Beiträge zur Wirtschaftstheorie

Zweiter Teil:
Konjunkturforschung und Konjunkturtheorie

Herausgegeben von
Karl Diehl

☆

Duncker & Humblot *reprints*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Schriften

des

Vereins für Sozialpolitik.

---

173. Band.

Beiträge zur Wirtschaftstheorie.

Herausgegeben von Karl Diehl.

Zweiter Teil

Konjunkturforschung und Konjunkturtheorie.

Verlag von Duncker & Humblot.
München und Leipzig 1928.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Beiträge zur Wirtschaftstheorie.

Herausgegeben von

Karl Diehl.

Zweiter Teil

Konjunkturforschung und Konjunkturtheorie.

Wissenschaftliche Gutachten

von

Eugen Altschul, L. Albert Hahn, Friedrich A. v. Hayek, Robert Liefmann, Adolf Löwe, Oskar Morgenstern, Wilhelm Röpke, Kurt Singer, Richard Strigl, Folkert Wilken, Julius Wolf.



Verlag von Duncker & Humblot.
München und Leipzig 1928.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Alle Rechte vorbehalten.



Altenburg, Thür.
Pierersche Hofbuchdruckerei
Stephan Geibel & Co.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

Vorwort. Von Professor Dr. Karl Diehl, Freiburg i. Br. VII

Konjunktur und Krise. Von Professor Dr. Julius Wolf, Berlin. 1

Konjunkturforschung und Konjunkturpolitik vom Standpunkt einer dynamisch-individualistischen Wirtschaftstheorie. Von Professor Dr. Robert Liefmann, Freiburg i. Br. 39

Wesenhafte und symptomatische Konjunkturerkenntnis. Von Privatdozent Dr. Folkert Wilken, Freiburg i. Br. 87

Grundprinzipien der monetären Konjunkturtheorie. Von Bankdirektor Dr. iur. et phil. L. Albert Hahn, Frankfurt a. M. 153

Die moderne Konjunkturforschung in ihrer Beziehung zur theoretischen Nationalökonomie. Von Dr. Eugen Altschul, Frankfurt a. M. 165

Die Produktion unter dem Einflusse einer Kreditexpansion. Von Privatdozent Dr. Richard Strigl, Wien 185

Auslandskredite und Konjunktur. Von Professor Dr. Wilhelm Röpke, Jena 213

Einige Bemerkungen über das Verhältnis der Geldtheorie zur Konjunkturtheorie. Von Dr. Friedrich A. von Hayek, Wien 247

Kreditkreation und Konjunktur Von Professor Dr. Kurt Singer, Hamburg . 295

Aufgaben und Grenzen der Institute für Konjunkturforschung. Von Dr. Oskar Morgenstern, Wien 337

Über den Einfluß monetärer Faktoren auf den Konjunkturzyklus. Von Professor Dr. Adolf Löwe, Kiel. 355

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Vorwort.

Bei der Wiener Tagung des Vereins für Sozialpolitik im September 1926 wurde im theoretischen Unterausschuß das Thema „Volksvermögen und Volkseinkommen" behandelt. Als Thema der nächsten Untersuchung des theoretischen Unterausschusses wurde dort das Konjunkturenproblem bestimmt. Die Gutachten sollten sich sowohl allgemein mit dem Konjunkturenproblem beschäftigen d. h. insbesondere mit der Frage, inwieweit die praktische Konjunkturforschung zur Klärung bestimmter ökonomischer Theorien dienen könne, als auch mit dem speziellen Problem der monetären und kreditären Konjunkturtheorien.

Für die Verhandlung des Unterausschusses in Zürich wurde in Homburg im Herbst 1927 beschlossen, das engere Thema Kredit und Konjunktur festzusetzen.

Die in diesem Bande vereinigten 11 Gutachten sind dem Wiener Beschlusse gemäß sowohl dem allgemeinen wie dem speziellen Thema gewidmet. Der Gutachtenband hätte ein noch vollständigeres Bild der herrschenden Ideenströmungen auf diesem Gebiete geben können, wenn nicht mehrere der Herren, die mir ein Gutachten zugesagt hatten, aus verschiedenen Gründen verhindert gewesen wären, das Gutachten zu liefern. Es ist insbesondere nicht die Schuld des Unterzeichneten, wenn die Vertreter der monetären und kreditären Konjunkturtheorie nicht so stark vertreten sind; auch dies liegt in der nachträglichen Absage einzelner Herren. So hat z. B. einer der Hauptvertreter dieser Theorie, Mitchell, leider abgelehnt, ein Gutachten zu liefern. Ich glaube aber, daß auch in vorliegender Form der Gutachtenband eine gute Grundlage für die Züricher Verhandlungen abgeben wird, und ich möchte schon an dieser Stelle allen Mitarbeitern dieses Bandes meinen Dank für ihre Mühewaltung zum Ausdruck bringen.

Freiburg i. B., 23. Juni 1928.

Karl Diehl.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Konjunktur und Krise.

Von

Julius Wolf.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

„Konjunktur" und „Struktur" 3
Das Konjunkturproblem 6
Die Krisen und das Krisenproblem 7
Symptome und Ursachen des Konjunkturzyklus 9
Allgemeines über Symptome und Ursachen der endogenen Krise 10
Die „Überproduktion" als Krisensymptom und Ursache 11
Die „Unterkonsumtion" als supplementäres Symptom und supplementäre Ursache 17
Der Bankkredit als Regulator des reproduktiven Konsums (Geld, Kredite Krise) 20
Die Rolle der „Stimmung" im Phasenwandel der Konjunktur 25
Zur monetären und kreditären Konjunktur- und Krisentheorie 26
Symptome und Ursachen von „Depression", „Erholung" und „Prosperität" . . . 31
Die Funktion der Krisen 34
Konjunktur- und Krisenpolitik 35

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

„Konjunktur" und „Struktur".

1. Herkömmlicherweise versteht man unter Konjunktur die Gunst oder Ungunst der geschäftlichen Lage. Die Praktiker des Wirtschaftslebens verknüpfen durchweg diesen Sinn mit dem Worte. An ihn lehnen sich aber auch viele Theoretiker an. So definiert Sombart: „Konjunktur wollen wir die jeweilige Gesamtgestaltung der Marktverhältnisse nennen, also das, wofür man etwa das deutsche Wort Marktlage einsetzen könnte, soweit diese bestimmend wird für das Schicksal (gleich für das Schicksal? Sollte nicht „Ergehen" genügen?) der Einzelwirtschaft, das sich durch das Zusammenwirken innerer und äußerer Ursachen vollendet." Auch Röpke hat die herkömmliche Bedeutung zu präzisieren versucht. Dabei kennzeichnet er die Konjunktur noch deutlicher als Fatum. Sie ist nach ihm „das sich der Berechenbarkeit und Beeinflußbarkeit in hohem Grade entziehende, steter Veränderung unterworfene Verhältnis von Angebot und Nachfrage auf einem Markte". Den Versuch einer Synthesis beider Definitionen, aber näher an die Röpkes, stellt die Mombertsche dar, derzufolge man unter Konjunktur zu verstehen habe „die Marktlage, welche als irrationaler Faktor des Wirtschaftslebens durch ihren Einfluß auf die Markt- und Preisverhältnisse die Lage der in den Markt verflochtenen Einzelwirtschaft günstig oder ungünstig beeinflussen kann". Hier anzureihen wäre u. a. Wolfgang Heller, der Konjunktur synonym mit Wirtschaftsaussichten gebraucht.

2. An diesen Begriffsbestimmungen der Konjunktur hat Spann zu bemängeln gehabt, daß es sich bei ihnen nur um die privatwirtschaftliche Nutzanwendung derjenigen Erscheinung handle, die allein Anspruch auf die Bezeichnung Konjunktur habe. Abgelehnt wurden die an den herkömmlichen Wortsinn anknüpfenden Begriffsbestimmungen weiter auch durch Albert v. Mühlenfels, der ihre Unbrauchbarkeit für die Erforschung, ja schon für die Systematisierung des Konjunkturvorgangs behauptet: „Wenn Produktion und Handel bei hohen Preisen bleiben, wird der Festbesoldete und der Rentner über die Teuerung klagen. Und selbst wenn nur die in der Produktions- und Zirkulationssphäre tätigen Erwerbswirtschaften herangezogen werden, so muß doch festgestellt werden, daß es stets mehr oder weniger

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

umfangreiche Wirtschaftsgruppen gegeben hat, für die die Konjunktur ein ganz anderes Aussehen hatte als für die übrigen." Das weist aber nur aus, daß Gruppenkonjunkturen voneinander und von der Gesamtkonjunktur differieren können; keineswegs ist aber gesagt, daß die Konjunktur nicht für (fast) alle Teile gleichgeartet sein kann. (Vgl. die Aufschwungsperiode der deutschen Volkswirtschaft vor dem Kriege, auch bis vor kurzem die der amerikanischen Union.) Der Unternehmer muß nicht verlieren, wenn der Arbeiter gewinnt, die Landwirtschaft nicht leiden, wenn die Konjunktur der Industrie aufwärts weist usw.

3. Dem Konjunkturkomplex wird auch Cassel nicht gerecht, wenn er sich an den „großen Auf- und Niedergangsbewegungen der Weltwirtschaft" als den „eigentlichen" Konjunkturphasen genug sein läßt. Die Konjunktur ist mehr als ein bloßer Wechsel zwischen den großen Auf- und Niedergangsbewegungen.

4. Am meisten hat in der letzten Zeit diejenige „Vereinigung" des Konjunkturbegriffs von sich reden machen, die darin besteht, von den Vorgängen des Marktes alles „Strukturelle" abzuspalten. Der Trennung von Konjunktur und Struktur ist vorangegangen die Ausscheidung des „Trend" aus dem Konjunkturbegriff (durch das Harvard-Institut). Weiterhin wurde (von dem Berliner Institut für Konjunkturforschung) der Versuch gemacht, die Trennung von Konjunktur und Struktur theoretisch zu fundieren. Unter Bezugnahme auf den amerikanischen „Trend" sollen die Strukturveränderungen „die allgemeine Bewegungsrichtung bezeichnen, die sich z. B. durch die Bevölkerungszunahme oder durch die säkulare Senkung des Geldwerts ergibt. Sie umfassen aber auch (!) ganz andere Tatsachen wie z. B. die Verlagerung in der Arbeitsteilung zwischen verschiedenen Wirtschaftsgebieten, die sprunghaft eintreten und sich umkehren können". (Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 1926, Heft 2.) Fürs erste hat die Abspaltung der Strukturveränderungen von den Konjunkturveränderungen zur Folge gehabt, daß jetzt statt eines Begriffs wie früher zwei Begriffe umstritten sind: die Begriffe der Konjunktur und der Struktur.

5. Als „Schlichter" in diesem Streite riet Wagemann, bei Konjunktur an das „Funktionelle", bei Struktur an das „Konstitutionelle" der Wirtschaft zu denken. Konjunktur wäre demnach das Verflochtensein des Wirtschaftens, Struktur der Aufbau der Wirtschaft. Genau besehen faßt die Konjunktur zweierlei Erscheinungen in sich: den „Ablauf", ein durch die (kapitalistische) Wirtschaftsordnung vorbestimmtes

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Geschehen, und die „Störungen". Als funktionell hat der Ablauf (der „Zyklus") zu gelten.

6. Nicht sonderlich anders als Wagemann definiert Harms die Struktur einer Volkswirtschaft, wenn er unter ihr verstanden wissen will „ihre Formgesetzlichkeit oder die Ordnung, die die Beschaffenheit des Ganzen aus der Eigenart, Lage und Verbindung der Teile und die Beschaffenheit der Teile aus der Artung des Ganzen und seiner Zweckbestimmung erklärt". Die Harmssche Definition wird jedoch der Vitalität der Wirtschaft kaum genügend gerecht. So starr ist nur die Struktur der Minerale oder der Atome und (nach neueren Forschungen) selbst diese nicht. Die Struktur einer Volkswirtschaft kann auch nicht das Formprinzip selbst, sondern nur die Formung sein, in der sich das Formprinzip jeweils bekundet.

7. Verhalten sich demnach Konjunktur und Struktur zueinander etwa wie wirtschaftliches Geschehen und Gewordenes, wie Verrichtung und Beschaffenheit eines Organs, so folgt daraus, daß Konjunkturen die Struktur ändern können, aber nicht müssen, jedenfalls aber eine Strukturänderung die Konjunktur mitbestimmt.

8. Da Konjunktur zweierlei ist: typischer Ablauf oder bzw. und zufällige, in keiner Weise voraussehbare Erscheinung, ist es unzweckmäßig, in beiden Fällen von Konjunkturschwankungen zu sprechen. Das Wort deckt eher die erstgenannte Erscheinung. Geringer sind die Bedenken, die der ausnahmslosen Anwendung des Wortes Strukturwandlungen entgegenstehen. Auch hier gibt es Schwankungen. Aber sie sind Ausnahmen. Wir haben danach Konjunkturwandlungen und Konjunkturschwankungen, Strukturschwankungen dagegen nur vereinzelt. Weiter geht Marschak, indem er ausführt („Die rebellische Konjunktur-Kurve" im Magazin der Wirtschaft, 3. Jahrg.): „Dadurch, daß das deutsche Institut auch mit Schwankungen (sic) und Umkehrungen der ‚strukturellen' Bewegung einverstanden ist, und sich nicht, wie die Amerikaner, auf einen ewigen geradlinigen oder paraboloischen Fortschritt versteift, macht es einen großen Schritt vorwärts zu einer historisch-realistischen Auffassung der wirtschaftlichen Dynamik."

9. Die Wandlungen sind nichts in dieser Gestalt Wiederkehrendes, zur Wiederholung Bestimmtes. Der Begriff der Schwankung schließt dementgegen die Wiederholbarkeit ein. Die Schwankung ist, im Unterschiede zur Wandlung, nichts Singuläres, sondern etwas typisch, das ist

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nicht ganz gleich, aber ähnlich Wiederkehrendes. Sie führt notwendig in eine der Anfangslage ähnliche Lage zurück.

10. Die Konjunktur modifiziert sich rhythmisch und nichtrhythmisch. Auch dazwischen liegende Modifikationen melden sich. Rhythmisch ist der sozialökonomisch bedingte, nichtrhythmisch der naturbedingte Verlauf, „halbrhythmisch" der kulturbedingte Szenenwechsel, der zum Beispiel mit der Variation des Geschmacks, daß heißt mit der in einem bestimmten Zeitpunkt eintretenden Sättigung und Übersättigung an gewissen Stilformen zusammenhängt. Der Ausfall der Ernten ist naturbedingt, die Mode ist kulturbedingt. Letzteres in noch engerem Sinne der Stil in den schönen Künsten, der gleichfalls nicht ohne ökonomische Auswirkungen bleibt. Die Mode-, Geschmacks-, Stiländerungen haben danach übrigens gleichfalls ihren Zyklus im Sinne von Aufstieg, Übersteigerung und Verfall. Weniger wird das von politisch bedingten Bewegungen gelten.

11. Die Phasen des sozialökonomisch bedingten Zyklus sind in weitergehender Differenzierung: Erholung, Spannung, Überspannung, Entspannung und Erschlaffung. Die üblichen Bezeichnungen dafür sind: Geschäftsstille, Prosperität, Hochkonjunktur, Krise und Depression.

12. „Zyklus" und „Störungen" als zufällige Modifikationen laufen nur gedanklich ablösbar nebeneinander. In Wirklichkeit können sie sich kreuzen, zeitweilig neutralisieren oder auch verstärken.

13. Zu trennen ist schließlich von der für die Volks- oder (Teile der) Weltwirtschaft geltenden sogenannten allgemeinen die geographisch begrenzte und die Branchenkonjunktur. Darunter versteht man das besondere Ergehen dieses oder jenes Wirtschaftsgebietes oder Wirtschaftszweiges. Auch der Strukturwandel kann in diesem Sinne allgemein oder begrenzt sein, obschon die Begrenztheit niemals Isoliertheit bedeutet.

Das Konjunkturproblem.

14. Als „das" Konjunkturproblem haben wir den Konjunktur-„ablauf" oder „Zyklus" anzusprechen, der rhythmisch im doppelten Sinne ist: vermöge seines sich regelmäßig wiederholenden Auftretens und vermöge seines Verlaufs. Er ergibt sich aus dem kapitalistischen Prozeß als solchem.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

15. Bei solcher Begrenzung des Konjunkturproblems scheidet alles an der Konjunktur exogen Determinierte aus.

16. Der „Konjunkturzyklus" ist das Ergebnis des Expansionsstrebens, wie es mit der kapitalistischen Wirtschaftsweise notwendig verbunden ist.

17. Sind die zyklischen Phasen im wesentlichen endogen determiniert, so ist damit nach dem Gesagten nicht ausgeschlossen, daß sie ganz beträchtlich durch exogene Determinanten wie Ernten, Änderungen der Goldproduktion usw. modifiziert werden können und werden.

18. Das Konjunktur- und das Krisenproblem fließen ineinander. Ist die Krise auch nur eine Phase im Zyklus, so ist sie doch jene, die theoretisch und praktisch am stärksten die Aufmerksamkeit herausfordert, und ist nicht zu erklären ohne Feststellung und Prüfung der ihr vorangehenden Phasen.

Die Krisen und das Krisenproblem.

19. Selbstverständlich ist die als eine der zyklischen Phasen auftretende Krise nicht die einzige denkbare Wirtschaftskrise. Neben ihr gibt es noch viele andere. (Vgl. hierzu unter anderem meine „Nationalökonomie als exakte Wissenschaft".) Bouniatian und Röpke nannten diese Krisen exogene im Unterschiede zu der endogenen zyklischen, jedoch ist zweifelhaft, ob man die wirtschaftsbedingten nichtzyklischen in der Tat als „exogene" bezeichnen darf.

20. Verursacht werden die exogenen Krisen, dem weiteren Begriffe nach, durch abnormes Naturgeschehen, macht- oder sozialpolitische Umwälzungen, wirtschaftspolitische Mißgriffe, Entdeckungen und Erfindungen, soweit sie zu technischen Umstellungen führen, Mode- oder sonstige Bedarfswechsel u. dgl. Je rascher sie sich einstellen, desto stärker werden sie empfunden. Die Einteilung in allgemeine oder Gruppen-, „Branchen"krisen gilt auch für sie.

21. Auf einen gemeinsamen Nenner lassen sich die Krisen privatwirtschaftlich leicht bringen. Die privatwirtschaftliche Lage bei jeder Krise weist nach Cassel aus, „daß das Unternehmertum sich ... in irgendeinem Punkte getäuscht haben muß, Berechnungen gemacht hat, die sich nunmehr als unrichtig erweisen", bzw., wie hier ergänzend hinzugefügt wird, Berechnungen gemacht hat, wo sich keine machen lassen, oder richtiger, Berechnungen gemacht hat, aber das Irrationale,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

das zufällig Mögliche (vgl. v. Zwiedineck), nicht als möglich in die Rechnung eingestellt hat.

22. Zur Lösung des Krisenproblems, das Cassel so formuliert: „Warum kann die Hochkonjunktur, wenn die Bedingungen ihres Fortbestehens nicht länger vorhanden sind, nicht allmählich in die Depression übergehen, ungefähr wie sie sich selbst aus der Depression allmählich entwickelt?", genügt es aber nicht, wie Cassel annimmt, den Punkt ausfindig zu machen, an dem das Unternehmertum sich verrechnet. Das ist eine Abbiegung ins Privatwirtschaftliche, die mitzumachen Liefmann mit Recht grundsätzlich ablehnt. Vielmehr muß vor allem gezeigt werden, warum die „Verhältnisse" an diesem Punkte in der Regel stärker als der durchschnittliche Unternehmer sind.

23. Indes ist auch damit das Krisenproblem nicht in seinem Kern gepackt. Liegt nach früher Gesagtem der Kern des Krisenproblems vielmehr in dem des Konjunkturzyklus, so führt das Krisenproblem auf die Frage: „Warum und in welchem Umfang ist der Zyklus eine Notwendigkeit?" Dementsprechend sagt auch Heller: „Ohne die Würdigung der kapitalistischen und marktlichen Organisation läßt sich wohl eine dem ganzen Tatsachenkomplex gerecht werdende Konjunkturtheorie nicht aufstellen."

24. Es ist kein Zufall, daß von sehr vielen, die sich mit dem Krisenproblem befaßt haben, die endogene Krise als „Abschluß einer Konjunkturperiode" (Lederer) angesehen wird. Den Reigen führt Engels mit seiner berühmt gewordenen Schilderung des Konjunkturzyklus an: „Der Verkehr stockt, die Märkte sind überfüllt, die Produkte liegen da, ebenso massenhaft wie unabsetzbar, das bare Geld wird unsichtbar, der Kredit verschwindet, die Fabriken stehen still, die arbeitenden Massen ermangeln der Lebensmittel, weil sie zu viel Lebensmittel produziert haben, Bankerott folgt auf Bankerott, Zwangsverkauf auf Zwangsverkauf. Jahrelang dauert die Stockung, Produktionskräfte wie Produkte werden massenhaft vergeudet und zerstört, bis die aufgehäuften Warenmassen unter größerer oder geringerer Entwertung endlich abfließen, bis Produktion und Austausch allmählich wieder in Gang kommen. Nach und nach beschleunigt sich die Gangart, fällt in Trab, der industrielle Trab geht über in Galopp, und dieser steigert sich wieder zur zügellosen Karriere einer vollständigen industriellen, kommerziellen, kreditlichen und spekulativen Steeplechase, um endlich nach den halsbrecherischsten Sprüngen wieder anzulangen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

im Graben des Krachs. Und so immer von neuem." — In der Krise spitzt sich aber das Problem des Zyklus nur zu; es wird in ihr am handgreiflichsten. In Wirklichkeit ist die Krise in den Zyklus „gebettet". Abschluß einer Konjunkturperiode sind nur die exogenen Krisen. Nach ihnen hebt in der Tat etwas ganz anderes, etwas Neuartiges an. Dagegen ist die endogene Krise nicht die letzte Phase eines Zyklus.

Symptome und Ursachen des Konjunkturzyklus.

25. Da die endogenen Konjunkturschwankungen und die endogenen Krisen nur eine Art der überhaupt möglichen Konjunkturänderungen und Krisen sind, ist es erforderlich, sie von den übrigen scharf abzugrenzen. Dazu bedarf es einer Kenntnis der diagnostischen Symptome. Unter diagnostischen Symptomen versteht man diejenigen Kennzeichen, die untrüglich oder mit größter Wahrscheinlichkeit auf einen bestimmten Vorgang hinweisen.

26. Die betreffenden Kennzeichen können Vor- oder Anzeichen sein. Die Vorzeichen sind die nie ausbleibenden Vorläufer, „Vorboten", „Sturmvögel" eines Vorganges, die Anzeichen seine stets anzutreffenden, nicht wegdenkbaren Begleiterscheinungen.

27. Auseinanderzuhalten sind bei den Vor- und Anzeichen primäre und sekundäre. Die Medizin nennt die primären Symptome auch objektive, die sekundären subjektive. In der Konjunktur werden als primär die sozialökonomischen, als sekundär die privatwirtschaftlichen zu gelten haben.

28. Schon ein solches semiologisches Wissen ist keineswegs gering zu schätzen. Es kann der Praxis, wie der Theorie wertvolle Fingerzeige geben.

29. Für die Praxis ist von besonderem Wert die Kenntnis der Vorzeichen. Es ließen sich mit ihrer Hilfe zahlreiche kommerzielle Fehler vermeiden, zumal die Unternehmer, die sich bei ihren Geschäftsabschlüssen divinatorisch-intuitiv auf ihre Zeit verstehen, in der Regel in der Minderheit sein werden.

30. Der Theorie erleichtert die Semiotik insbesondere eine korrekte Problemstellung und eine ergiebige Beobachtung. Nicht zuletzt diszipliniert sie die Konjunkturstatistik, die ohne sie Dilettantismus ist und bleiben muß. Die große Bedeutung, die die Semiotik für die Konjunkturstatistik hat, hat es dahin kommen lassen, daß mancher Konjunkturforscher sich an ihr genug sein lassen will.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

31. Über die Semiotik hinaus geht die Ursachenforschung, die, wie Schumpeter sagt, die Grundtatsachen der Erscheinung „mit einem Bande kausaler Erklärungen umschlingt".

32. Die Ursachenkenntnis gibt zudem auch der Semiotik erst Halt, ganz abgesehen davon, daß sie die Diagnose wesentlich erleichtert.

33. Ganz unmöglich ist ohne sie überdies eine Konjunkturpolitik, die Beeinflussung der Konjunktur durch den Staat, die Notenbank, die Wirtschaftsverbände usw.

Allgemeines über Symptome und Ursachen der endogenen Krise.

34. So notwendig es ist, Symptome und Ursachen möglichst auseinanderzuhalten, so sehr fließen sie bis heute in Definition und Analyse in der Regel ineinander.

35. Nach Cassel wird die endogene Krise „wesentlich (sic!) durch eine allgemeine Unfähigkeit, bestehenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, charakterisiert". Ihre „wohlbekannten Begleiterscheinungen" seien „große Verluste, Zwangsverkäufe, abnorme Steigerung der Zahl und des Umfangs der Konkurse und allgemeines Mißtrauen". Eine Abgrenzung der endogenen Krise von den übrigen ist das aber nicht. In der „allgemeinen Unfähigkeit, bestehenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen", und in den „wohlbekannten Begleiterscheinungen" dieser Unfähigkeit äußert sich jede wirtschaftliche Krise.

36. Die Abgrenzung der endogenen Krise erfolgt bei Cassel erst in der Analyse seiner Definition. Hier wird aber auch schon auf die Ursachen der Krise eingegangen. Die „allgemeine Unfähigkeit, bestehenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen", wird zurückgeführt auf die „Überschätzung des Kapitalangebots, also der Menge der Sparmittel, die zur Übernahme des produzierten Realkapitals zur Verfügung steht". Als diagnostisches Symptom ergäbe sich daraus eine zyklisch wiederkehrende Kapitalknappheit, die in die Definition aufzunehmen gewesen wäre.

37. Diagnostisch nicht zuverlässig sind auch die von Lexis u. a. benützten sozialökonomischen Symptome — äußerste Zusammenziehung des Kredits und Versagen des Bankzahlungssystems —, weil sie ebensowohl unmittelbare Wirkungen der Krisenursache, wie Folgeerscheinungen der Krise selbst sein können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

38. Zu unbestimmt ist auch die Ledererſche Definition mit Hilfe privatwirtſchaftlicher Symptome. „Sie" (die endogene Kriſe), ſagt Lederer, „iſt immer die verluſtreiche Liquidation privatwirtſchaftlicher Entwicklungsanſätze, welche mit der Marktlage in Widerſpruch ſtanden und daher nicht zur Entwicklung gebracht werden können."

39. Nicht an die Definitionen, ſondern an die Theorien der endogenen Kriſe muß man ſich halten, wenn man in Erfahrung bringen will, was alles bisher als Symptom und Urſache namhaft gemacht worden iſt. Angeſehen wurden als ſolche: die Überproduktion, die Unterkonſumtion, die Überkapitaliſierung, das Fallen der Lohnquote, die Abnahme der Profitrate, Disproportionalitäten der Produktion und des Sparens, das Hinauswachſen des Geldzinſes über den natürlichen Zins, die Kapitalknappheit und — last not least — den Zuſammenbruch des Kredits. Die Entſcheidung im Sinne dieſer oder jener Deutung hat mit dem Verſuch ihrer Zurückführung auf die ſogenannte Überproduktion und auf die ſogenannte Unterkonſumtion zu beginnen.

Die „Überproduktion" als Kriſenſymptom und Urſache.

40. Vielfach wird die Möglichkeit eines auch nur zeitweiſen abſoluten Zuviels der Güterproduktion in Abrede geſtellt. Immer, wurde und wird geſagt, müſſe einem Zuviel an einer Stelle ein Zuwenig an anderer entſprechen, alſo einem Überangebot an einigen Stellen ein Unterangebot an anderen oder, was dasſelbe iſt, einer zu geringen Nachfrage dort eine nicht zu befriedigende hier. Zurückgeführt werden dieſe Disproportionalitäten auf Fehlleitung des Neukapitals.

41. Bei jeder endogenen Kriſe gibt es durch bloße Fehlleitung des Neukapitals herbeigeführte Disproportionalitäten dieſer Art. Sie äußern ſich aber nur als kriſenverſchärfend. Die endogene Kriſe konſtituieren ſie nicht. Sie können allenfalls zu Partial- oder Branchenkriſen führen, die ſich jedoch trotz des unleugbaren Ineinanderverflochtenſeins aller Branchen noch nie zu einer endogenen Kriſe ausgewachſen haben. Anzutreffen ſind ſie in allen Phaſen des Konjunkturzyklus. Für die Symptomatik und die Erklärung der allgemeinen Kriſe iſt damit aber nichts geleiſtet.

42. Die Behauptung, daß einem Zuviel an beſtimmten Stellen immer ein Zuwenig an anderen entſprechen müſſe, iſt unhaltbar.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Sie hat bekanntlich J. B. Say auf die Spitze getrieben, indem er lehrte, daß „jeder Verkauf ein Kauf und jeder Kauf ein Verkauf, jede Produktion eine Nachfrage und jede Nachfrage eine Produktion sei". Übrigens schränkte schon Say seine These durch den Satz ein: „Ich halte mich für berechtigt, zu sagen, daß alles, was wirklich produziert ist, Absatz findet; daß alles, was nicht Absatz findet, eine unbesonnen und ohne etwas zu produzieren gemachte Ausgabe ist, und meine Lehre von den Absatzwegen bleibt ganz."

43. Die Einschränkung, die Say seiner eigenen Lehre gegeben hat, die er dann aber wieder zurücknimmt, will beachtet sein. Vgl. hier auch Herkners Verspottung der Sayschen Lehre. Vielen war diese Theorie aber nur in der Fassung bekannt, die ihr Ricardo gegeben hatte. Bei ihm heißt es: „Produkte werden stets mit Produkten und Diensten gekauft; Geld ist nur das Mittel, welches den Austausch bewirkt. Es kann zuviel von einem besonderen Gute erzeugt werden, von dem eine solche Fülle auf dem Markte sein kann, daß sich das dafür verausgabte Kapital nicht bezahlt machte. Jedoch kann das nicht bei allen Gütern der Fall sein ... Say hat ... dargetan, daß es keinen Kapitalbetrag gibt, der nicht in einem Lande angewandt werden kann, weil die Nachfrage in der Hervorbringung ihre Grenzen hat. Niemand bringt hervor, ausgenommen in der Absicht, zu verbrauchen oder zu verkaufen, und niemand verkauft jemals außer in der Absicht, andere Güter zu kaufen, welche für ihn unmittelbar brauchbar sind oder zu künftiger Hervorbringung beitragen können. Dadurch, daß er hervorbringt, wird er notwendigerweise entweder Verzehrer seiner eigenen Güter oder Verzehrer der Güter irgendeiner anderen Person."

44. Diese Darstellung verwarf Marx als nicht einmal zutreffend für eine gesellschaftliche Reproduktion auf gleichbleibender Stufenleiter, geschweige denn für eine auf gesteigerter Stufenleiter: „Ist die kapitalistische Form der Reproduktion einmal befestigt, so kommt die Sache darauf hinaus, daß die Größe des absterbenden und daher in natura zu ersetzenden Teils des fixen Kapitals (hier des in der Erzeugung der Konsumtionsmittel fungierenden) in verschiedenen sukzessiven Jahren wechselt. Die zur jährlichen Produktion der Konsumtionsmittel nötige Masse von Rohstoffen, Halbfabrikaten und Hilfsstoffen — sonst gleichbleibende Umstände vorausgesetzt — nimmt deswegen nicht ab; die Gesamtproduktion der Produktionsmittel müßte also in einem Falle zunehmen, im anderen abnehmen. Diesem kann nur

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

abgeholfen werden durch fortgesetzte relative Überproduktion; einerseits ein gewisses Quantum fixes Kapital, das mehr produziert wird, als direkt nötig ist, andererseits und namentlich Vorrat von Rohstoff usw., der über die unmittelbar jährlichen Bedürfnisse hinausgeht (dies gilt ganz besonders von Lebensmitteln). Solche Art Überproduktion ist gleich mit Kontrolle der Gesellschaft über die gegenständlichen Mittel ihrer eigenen Reproduktion. Innerhalb der kapitalistischen Gesellschaft aber ist sie ein anarchisches Element". Schon aus produktionstechnischen Gründen müßte es danach eine zeitweise Überproduktion geben, bei der dann dem Zuviel an der einen Stelle kein Zuwenig an anderer Stelle gegenüberstünde.

45. Ricardo und Say haben aber noch etwas viel näher Liegendes übersehen. Eine Kapitalinvestierung ohne Unterlaß ist auch dann schon möglich, wenn die zusätzliche Produktion Teile der überkommenen verdrängt, wenn die neuen Anlagen ältere wettbewerbsunfähig machen.

46. Die Kapitalsakkumulation muß zu einem zeitweisen Überangebot an Konsummitteln führen. Bringt sie es doch mit sich, daß ein mehr oder minder beträchtlicher Teil des gesamten Volkseinkommens unmittelbar nicht zur Nachfrage nach Konsumtionsmitteln, sondern zur Nachfrage nach Produktionsmitteln verwendet wird. Diese Verwendung führt aber notwendig zu einer Vermehrung der Produktionsmittel und in ihrem Gefolge zu einer solchen des Angebots von Konsummitteln bei gleichbleibender Nachfrage nach solchen. (Vgl. meine „Nationalökonomie als exakte Wissenschaft", 1908.)

47. Zweifel dagegen äußerte jüngst wieder Sombart. In einer Polemik gegen Marx argumentiert er folgendermaßen: „Das gesamte (sic!) im Laufe eines Jahres neu zur Verwendung kommende Kapital geht in Arbeitslöhnen auf, bildet also um seinen vollen Betrag neue Nachfrage (zu ergänzen: nach Konsumtionsmitteln): sei es, daß es den schon beschäftigten Arbeitern, weil sie Zusatzarbeit leisten, zufließt, sei es, daß es, was die Regel ist ..., zur Anwerbung neuer Arbeiter dient ... Läßt der Unternehmer eine Fabrik bauen, kauft er Maschinen, weitet er seine Apparate (soll wohl heißen: seinen Apparat) aus: wie anders konnte er in den Besitz dieser neuen Bestandteile seines fixen Kapitals gelangen als dadurch, daß andere Arbeiter sie für ihn herstellen? Und zwar werden der Regel nach während der Produktionsperiode, in der das Kapital zur Verausgabung gelangt, diese Dinge neu hergestellt. Nicht anders als die Unterhaltsmittel der Arbeiter ...

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Dasselbe gilt nun aber auch für den einzigen Fall, der die Richtigkeit der Marxschen Auffassung zu bestätigen scheint: die Reproduktion des vorhandenen stehenden Kapitals. Diese beansprucht in der Tat einen immer größeren Bruchteil des zur Verausgabung gelangenden Jahreskapitals. Und vom Standpunkt des einzelnen Unternehmers wächst der auf „Abschreibung" entfallende Betrag rascher als der Lohnfonds. Vom gesamtwirtschaftlichen Standpunkt aus gesehen bedeutet aber auch diese „Abschreibung", das heißt also die Erneuerung des stehenden Kapitals nur wiederum Verausgabung von Löhnen. Denn wie anders als durch lebendige Arbeit soll die Erneuerung stattfinden?" —

Das ganze Neukapital für den Lohnfonds zu reklamieren, geht unmöglich an. Wenn die Unternehmer mit eigenen und geliehenen Geldrücklagen Produktionsmittel kaufen, so bezahlen sie in deren Preisen weit mehr als die von ihren Lieferanten verauslagten Löhne. Auch nicht bloß daneben noch die Abschreibungen. Würden wirklich das gesamte Neukapital und die gesamten Abschreibungen nur in Löhne und Gehälter aufsplittern, so ließen sich bei der Herstellung der Produktionsapparate, der Roh- und der Hilfsstoffe keine Gewinne erzielen und keine Zinsen zahlen. Die für Sombarts Argumentation „entscheidende Tatsache", daß alles neu und wieder anzulegende Geldkapital seinem Gesamtbetrage nach „zunächst einmal" Lohnfonds sei, ist eben keine Tatsache. Das neu und wieder anzulegende Geldkapital ist genau so wie der Erlös für die verkauften Konsumtionsmittel zugleich auch Gewinn- und Zinsfonds und daneben noch manches andere, beispielsweise Steuerfonds, muß dies alles sein, sonst käme der wirtschaftliche Prozeß zum Stillstand. Es kann also keine Rede davon sein, daß das Neukapital „um seinen vollen Betrag... Nachfrage nach Konsumtionsmitteln bilde".

Auch der Umstand, daß tatsächlich ein nicht unbedeutender Teil des Neukapitals sofort Lohnfonds wird, ändert an der Tatsache nichts, daß das Neukapital seinem Gesamtbetrage nach „zunächst einmal" Produktionsmittel und keine Konsumtionsmittel kauft. Und gerade das ist das Entscheidende. Die Produktionsmittel wachsen dadurch zwar nicht dem „Kapitalismus", wie Marx bewiesen haben wollte, wohl aber der Nachfrage immer mehr über den Kopf. Je beträchtlicher das Neukapital ist, desto mehr können absolut und relativ, das ist im Verhältnis zu den Konsumtionsmitteln, Produktionsmittel gekauft und in Anbetracht dessen hergestellt werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Für den Beschäftigungsgrad der Arbeiter und ihrer Gesamtheit hat die Kapitalsakkumulation auch nicht die Bedeutung, die ihr Sombart beimißt! Neue Nachfrage soll ja nach ihm das Neukapital bilden. Würde aber weniger akkumuliert, dann würden mehr Konsumtionsmittel gekauft, zu deren Produktion durchaus nicht notwendig weniger, häufig sogar mehr Arbeiter nötig wären als zur Produktion der Produktionsmittel im Falle einer beträchtlichen Kapitalsakkumulierung. Die Kapitalsakkumulation bedeutet also keineswegs einen Verzicht auf Konsummittel zugunsten der Arbeiterschaft. Die Arbeiter werden dadurch nicht reichlicher entlohnt, sondern nur anders verwendet. Das Sozialprodukt wird modifiziert. Es besteht dann aus mehr Produktionsmitteln als sonst. Wiederholt hervorgehoben hat das übrigens auch Schumpeter. Reichlicher entlohnt wird die Arbeiterschaft durch die Kapitalsakkumulation nur mittelbar, dämlich durch das Mittel der sekundären Kaufkraftschöpfung im Gefolge der technischen Verbesserung, die zu Lohnerhöhungen oder zu Preisabschlägen führt. Wie dem aber auch sei, fest steht jedenfalls, daß mit einem von Jahr zu Jahr annähernd gleichbleibenden Neukapital nur annähernd dieselbe Anzahl Arbeiter beschäftigt werden kann. Eine Ausweitung des Konsums im Ausmaße des Neukapitals ist ein Ding der Unmöglichkeit. Der Konsum bleibt, wenn sich das Neukapital nicht ändert, der alte bei steigender Erzeugung von Produktionsmitteln. Nimmt das Neukapital infolge beträchtlicher Akkumulation zu, so erfährt der Konsum dadurch notwendig eine Einschränkung. Abgesehen ist bei alledem selbstverständlich von jeder Ausweitung des Bankkredits (die in anderem Zusammenhang untersucht wird).

Wo akkumuliert wird, muß eine Tendenz zu absoluter Überproduktion bestehen. Auch bei Vermeidung jeder Fehlleitung des Neukapitals.

48. Manifest wird die Überproduktion, wenn die Profitrealisierung auf Schwierigkeiten stößt, wenn also unter dem Drucke des Angebots die Preise nachzugeben beginnen. Damit setzt die endogene Krise ein. Daraus ergibt sich, daß die absolute Überproduktion, das heißt das Hinauswachsen der Produktion über die Konsumtion der gleichen Periode in der Tat ein sozialökonomisches Symptom der endogenen Krise ist. Auch hat sie schon in der Ursachenreihe einen Platz.

49. Über die Bedeutung dieses Tatbestandes kann man aber noch immer geteilter Meinung sein. Sehr gering wird er wenigstens für

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die modernen endogenen Krisen von Cassel veranschlagt. Er äußert sich darüber wie folgt: „Es soll nicht geleugnet werden, daß ... Fehlberechnungen (zu ergänzen: der Nachfrage) und Überschätzungen (zu ergänzen: der wirklichen Bedürfnisse der Gesellschaft) in jeder Hochkonjunktur gewöhnlich mitspielen und die Krise noch verschärfen. Ganz besonders war dies bei den älteren Krisenformen der Fall. Bei den modernen Krisen handelt es sich aber nicht in erster Linie um eine Überproduktion in diesem Sinne. Da die Hochkonjunktur durch eine außerordentlich gesteigerte Produktion von festem Kapital gekennzeichnet ist, würde man die Überproduktion am ersten auf diesem Gebiete zu suchen haben. Es zeigt sich aber ..., daß die Dienste des festen Kapitals, die eben der Gegenstand der Nachfrage des konsumierenden Publikums bilden, in der Regel auch in der letzten Zeit der Hochkonjunktur keineswegs im Überfluß vorhanden sind, daß im Gegenteil das feste Kapital bis auf das äußerste ausgenutzt werden muß, um die Nachfrage zu befriedigen. Auch die Materialien des festen Kapitals werden in der Hochkonjunktur nicht im Überfluß produziert. Die Hochkonjunktur zeigt im Gegenteil regelmäßig eine unverkennbare Knappheit, die speziell in den außerordentlich hohen Preisen dieser Materialien hervorzutreten pflegt. Die Produktion von Eisen zum Beispiel ist oft bis in die Krise, vielleicht noch für längere Zeit, verkauft. Von einer Überproduktion von Materialien des festen Kapitals in dem Umfange, daß sie als eine allgemeine Erklärung der Krisen dienen könnte, kann also keine Rede sein."

50. Zu einer wesentlich anderen Auffassung gelangt man, wenn man bedenkt, daß die abnorme Nachfrage in der letzten Zeit der Hochkonjunktur kein Maß für die wirklichen Bedürfnisse der Gesellschaft ist. Abnorm übersteigert ist in der letzten Zeit der Hochkonjunktur die Nachfrage schon deswegen, weil sie bei der Erweiterung und Vervollkommnung des Produktionsapparats beträchtlich über die hierzu verfügbaren Mittel hinausgeht, was auch Cassel selbst zugibt. Noch stärker pflegt jedoch in dieser Zeit die Nachfrage nach den Materialien, den Roh- und Hilfsstoffen, über das wirkliche Bedürfnis hinausgetrieben zu werden. Viele beziehen die Materialien in viel größeren Mengen, als sie solche fürs erste benötigen, um sich auf diese Weise vor späteren Preisheraufsetzungen zu schützen. Sie und die Übervorsichtigen, die auf bevorzugte Belieferung drängen, gewähren dafür Preise, die ihren eigenen Nutzen stark beschneiden. Bei den Mate-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

rialien, die börsenmäßig gehandelt werden, tun die Spekulationskäufe ein übriges. Die Gewinne, Gehälter und Löhne der bei so großer und ungestümer Nachfrage immer noch grob verdienenden Produktionsmittelindustrien alimentieren dann selbstverständlich die Konsumtionsmittelindustrie, so daß in der letzten Zeit der Hochkonjunktur auch hier die Nachfrage keine normale mehr ist. Unter diesen Umständen ist die von Cassel herausgestellte „Unzulänglichkeit" der Produktion in dieser Zeit nur eine scheinbare. In Wahrheit liegt eine Überproduktion vor, zwar keine sofort manifeste, aber doch eine verkappte, die zur manifesten werden muß und wird, sobald die künstliche Aufblähung der Nachfrage wegfällt.

51. Für Feststellung der Überproduktion darf man freilich nicht bloß in die Warenlager der Produktionsstätten hineinsehen. Das allermeiste davon befindet sich bereits in den Roh- und Hilfsstofflagern der Abnehmer oder in den Magazinen und Läden des Handels.

Die „Unterkonsumtion" als supplementäres Symptom und supplemetäre Ursache.

52. Ebenso kontrovers wie die Überproduktion ist die Unterkonsumtion als Symptom bzw. Ursache der Krise. Nach einer sehr verbreiteten Meinung handelt es sich bei der Unterkonsumtion überhaupt nicht um einen anderen Tatbestand als bei der Überproduktion. „Der Begriff der Übererzeugung", sagt beispielsweise Heller, „enthält stets auch jenen des Unterverbrauchs in sich. Übererzeugung heißt ja ein Überdimensionieren der Produktion im Verhältnis zum Verbrauch." Bei Unterkonsumtion läßt sich aber noch an etwas ganz anderes denken als an ein bloßes Zurückbleiben der Konsumtion hinter der jeweiligen Produktion. Dieses ganz andere ist die Einengung der Konsumtion, ihr Zurückbleiben hinter einem zuvor erreichten Ausmaß. Von den Unterkonsumtionstheorien sind diese beiden so verschiedenen Begriffe zu einem Begriffe verdichtet worden, genauer: man hat die Rechenschaftslegung, unter Bevorzugung des ersten Begriffs, umgangen.

53. Ein zusätzliches Symptom ist jedenfalls Unterkonsumtion als Konsumeinschränkung im Verhältnis zu früher; die Konsumeinschränkung braucht dabei keine absolute zu sein, es kann sich auch um ein Zurückbleiben in der Entwicklung hinter jener der Akkumulation handeln. Als Merkmal und Quelle einer solchen Konsumeinschränkung fungiert in allen Unterkonsumtionstheorien eine die Kapitalsakkumula-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

tion begünstigende Einkommensverschiebung, die dann Desequilibrierung, Gleichgewichtsstörungen mit sich bringt. Typisch hierfür ist folgende Auslassung Wladimir Woytinskis: „Ein normaler Ablauf der Wirtschaft ist... nur dann möglich, wenn zwischen ihren Elementen das erforderliche Gleichgewicht besteht: der Absatz muß der Erzeugung die Wage halten, die Kapitalbildung muß den Anforderungen der steigenden Produktion entsprechen, die Ersparnisse dürfen weder zu klein, noch zu groß sein. Jede Störung dieses Gleichgewichts wirkt auf die gesamte Wirtschaft hemmend. Wenn der Verbrauch in einem Lande zu groß ist, hört die Kapitalbildung auf, die Produktion geht zurück, bis das ausländische Kapital einspringt, um auf das verschwenderische Land die Hand zu legen... Das Gleichgewicht kann aber auch von der anderen Seite her gestört werden. Wenn der Verbrauch in einem Lande im Vergleich mit dessen produktiven Kräften aus irgendwelchen Gründen zu langsam wächst und das Land seine Ausfuhr nicht weiter ausdehnen kann, tritt unvermeidlich eine Stockung des Absatzes ein; die Arbeitslosigkeit nimmt zu, die Kapitalbildung verlangsamt sich. Es entsteht eine paradoxale Lage, bei der der Kapitalmarkt flüssig ist, aber die Industrie unter Mangel an Kredit leidet, da das Kapital Unternehmungen meidet, die vielleicht technisch gut ausgerüstet sind, aber auf sicheren Absatz nicht rechnen können." Ähnlich argumentierte übrigens bereits Malthus. Auch er hielt einen normalen Verlauf des Wirtschaftslebens für möglich, wenn es gelänge, Akkumulation und Konsumtion auszubalancieren.

54. Eine Störung des Gleichgewichts während des Aufschwungs hat als erster Sismondi behauptet: „Tout progrès tend ... à réduire l'aisance de ceux qui n'ont pour vivre que leur travail." Für Rodbertus folgte das Fallen der Lohnquote aus dem ehernen Lohngesetz: „Wenn... der Lohn der Arbeiter so wenig mit Rücksicht auf eine Quote des Produkts verabredet wird, daß er vielmehr einem ganz anderen Momente, das mit dem Ertrage der Produktion gar nichts zu tun hat, nämlich dem Betrage des notwendigen Unterhalts, folgt, so kann er bei steigender Produktivität, als Anteil am Produkt betrachtet, so wenig eine gleiche Quote desselben bleiben, daß er vielmehr eine immer geringere davon wird." Die bestechendste Formulierung in diesem Sinne ist die von Lederer, der das Fallen der Lohnquote aus der verschiedenen Elastizität von Preisen und Einkommen herleitet. Am elastischsten seien die Preise der Rohstoffe, dann

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

folgen die der Fertiggüter, ihnen schließen sich die Arbeitslöhne an, denen in einigem Abstande die Gehälter folgen. Den Preisen der Kapitalnutzungen, den Renten, den Zinserträgnissen aus langfristigen Verträgen spricht Lederer jede Elastizität ab. Aus der größeren Elastizität der Preise der Rohstoffe und Fertiggüter im Vergleich zu der der Löhne folgt Lederer, daß die Profite in der Zeit der Prosperität viel stärker wachsen als die übrigen Einkommen. Da keine dem adäquate Konsumsteigerung der Unternehmer erfolgt, muß in der Zeit der Prosperität ungleich mehr kapitalisiert werden als in der Zeit der Depression. Der Kapitalisierung entspreche eine ungleiche Produktionserweiterung. In der Prosperität übersteige sie allmählich den Bedarf, in der Depression bleibe sie hinter ihm schließlich zurück. Lederer läßt also die Akkumulation ständig zwischen einem Zuviel und Zuwenig hin und her pendeln. Die Disproportionalität von Akkumulation und Konsumtion ist bei ihm eine ständig wechselnde, sich immer selbst korrigierende, ja überkorrigierende. Aus einem Zuviel entwickelt sich zwangsläufig ein Zuwenig und aus dem Zuwenig wieder ein Zuviel. Sehr scharf herausgearbeitet hat auch Hilferding diese Disproportionalitäten: „Während der Prosperität ... steigt also der Anteil der Unternehmerklasse am Neuprodukt rascher als der der Arbeiter. Absolut vermehrt sich die Konsumtion, da sowohl die Unternehmer als die Arbeiter ihre Konsumtion ausdehnen werden. Noch schneller vermehrt sich die Akkumulation, da gerade jetzt der Akkumulationsstachel am schärfsten wirkt ... So findet eine Verschiebung statt; ein relativ größerer Teil des Profits dient der Akkumulation, ein relativ kleinerer der Konsumtion. Das heißt aber, daß die Konsumtion nicht Schritt hält mit dem Steigen der Produktion."

55. Etwas anders beurteilt Cassel das Verhältnis von Konsumtion und Akkumulation am Ende der Prosperitätszeit. „Wenn ... der Unternehmergewinn einen höheren Spargrad als den durchschnittlichen aufzuweisen hat, so muß die Kapitalbildung der Gesellschaft in denjenigen Zeiten, die dem Unternehmergewinn besonders günstig sind, relativ stark sein. Eine solche Zeit ist die Periode des beginnenden Aufschwungs. Wir dürfen also auf eine relativ starke Kapitalbildung im Anfang der Hochkonjunktur schließen. Sobald aber Arbeitslöhne und Preise zu steigen beginnen, tritt wahrscheinlich eine relative Abschwächung der Kapitalbildung im Verhältnis zum Volkseinkommen ein. Denn die Arbeiterklasse konsumiert sicher einen verhältnismäßig

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

großen Teil ihres Einkommens, zumal wenn die Preise aller Lebensmittel in die Höhe gehen. Gleichzeitig beginnt das Unternehmereinkommen den Lohnsteigerungen zufolge zurückzugehen oder jedenfalls sein Steigerungstempo zu verlangsamen, womit eine wichtige Quelle der Kapitalbildung an Stärke verliert. Das Ende der Hochkonjunktur wird sich also durch eine relative Knappheit der Kapitalbildung auszeichnen."

56. Diese Auffassung deckt sich annähernd mit der von Marx, der trotz seiner Verelendungstheorie gegen das Fallen der Lohnquote während der ganzen Prosperität einwendet, „daß die Krisen jedesmal gerade vorbereitet werden durch eine Periode, worin der Arbeitslohn allgemein steigt und die Arbeiterklasse realiter größeren Anteil an dem für die Konsumtion bestimmten Teil des jährlichen Produkts erhält." Marx unterstrich diesen Einwand noch mit folgendem Satz: „Es scheint also, daß die kapitalistische Produktion vom guten oder bösen Willen unabhängige Bedingungen einschließt, die jene relative Prosperität der Arbeiterklasse nur momentan zulassen, und zwar immer nur als Sturmvogel einer Krise."

57. Für Marx und Cassel spricht, daß nicht der Konsum der Konsumtionsmittel, sondern jener der Produktionsmittel, der sogenannte reproduktive Konsum, es ist, der vor der Krise nach einer Zeit der „Überdimensionierung" (Spiethoff) zuerst eine Einbuße erfährt. Und nicht bloß eine nur relative, sondern eine ganz beträchtliche absolute. Eine so beträchtliche absolute, daß sie sich aus dem Rückgang der Unternehmergewinne, der sich vor der Krise doch noch in sehr bescheidenen Grenzen hält, allein nicht erklären läßt.

58. Dieser absolute Rückgang der Nachfrage nach Produktionsmitteln, das Nachlassen der Betriebserweiterung und -verbesserung kurz vor der Krise ist für die endogene Krise ebenso konstituierend wie die Überproduktion im Gefolge der Kapitalsakkumulation. Ihr jäher Hereinbruch wäre ohne ihn unverständlich. Auch die vorausgehende zeitweise Zunahme der Akkumulation ist von Bedeutung, aber nur insofern, als sie die Überproduktion verstärkt.

Der Bankkredit als Regulator des reproduktiven Konsums (Geld, Kredit und Krise).

59. Zur Erklärung des Rückgangs des reproduktiven Konsums ist die kreditbedingte Kaufkraft der Unternehmer heranzuziehen, was

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

insbesondere Spiethoff, aber auch Bouniatian, Röpke u. a. tun. Die kreditbedingte Kaufkraft der Unternehmer erfährt in der letzten Zeit der Hochkonjunktur nicht bloß trotz, sondern gerade wegen des Wachstums des Bankkredits bis kurz vor der Krise aus zwiefachem Grunde eine Einbuße.

60. Der eine dieser Gründe ist, daß der Produktionskredit zähflüssiger, mehr Prolongations- als Neukredit geworden ist. Dies hängt damit zusammen, daß das Emissionsgeschäft der Banken schon vor Eintritt in das letzte Stadium der Hochkonjunktur den Gipfelpunkt erreicht. Bis dahin macht Rückzahlung der Bankkredite aus dem Erlöse der jungen Aktien und Obligationen keine Schwierigkeiten. Ebensowenig die anderweitige Ablösung des Bankkredits durch akkumuliertes Kapital. Deshalb ist der Bankkredit bis dahin fast zu seinem ausgewiesenen Gesamtbetrage Neukredit, der allein zusätzliche Kaufkraft für Betriebserweiterungen den Unternehmern vermittelt. Anders wird dies von dem Augenblicke, wo in der Hochkonjunktur der Preisauftrieb einsetzt. Von da ab benötigt die Volkswirtschaft ein viel größeres Betriebskapital als zuvor. Aus diesem Grunde muß ein wachsender Prozentsatz des Erlöses im Betriebe zurückbehalten werden, ohne Investitionsmöglichkeiten dafür. Die Folge davon ist, daß der Effektenmarkt, obwohl die Gewinne der Unternehmer durchaus noch nicht kleiner, sondern weiter erheblich größer werden, immer schwächer mit akkumulierten Gewinnen beschickt werden kann. Dazu kommt, daß auch den übrigen Bevölkerungsschichten die allgemeine Teuerung die Akkumulierung erschwert. Allem voran muß sich dies bei den an Aktiengesellschaften gewährten Krediten auswirken, die dadurch langfristiger werden, als von beiden Seiten anfangs vorgesehen war. Da aber der Hypothekenmarkt gleichzeitig mit dem Effektenmarkt schwächer mit Kapital beschickt wird, ist auch für viele andere Unternehmungen eine Umwandlung von Bankkrediten in Hypotheken unmöglich. Leicht ist in dieser Zeit die Heimzahlung der Bankkredite aus akkumulierten Gewinnen und etwaigen Rücklagen auch darum nicht, weil die Aufrechterhaltung des alten Umfangs des Geschäfts einen erhöhten Geldbedarf bedingt, was sonst verfügbare Geldmittel bindet. Würden die Kreditbanken beizeiten rigoros gegen ihre Schuldner vorgehen, so würden sie damit nur eine weitere Verschlechterung des Effekten- und Hypothekenmarktes herbeiführen und sich selbst durch Schädigung an sich kreditwürdiger Kundschaft be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nachteiligen, die sich dann an weitherzigere Konkurrenten wenden würde. Große Summen an Bankkrediten werden auf diese Weise unabwendbar in jeder Hochkonjunktur „festgelegt", in Prolongationskredite verwandelt. Neu gewährt werden Kredite in dem letzten Stadium der Hochkonjunktur aus Besorgnis vor dem Kommenden immer weniger, jedenfalls entfernt nicht mehr die gleichen Beträge wie noch kurz zuvor.

61. Schon das muß auf die Kaufkraft der Unternehmer für Betriebsausweitungen und -verbesserungen von entscheidender Bedeutung sein. Dazu kommt aber noch als zweites, daß auch von den spärlicher werdenden Neukrediten ein immer geringerer Anteil für diese Zwecke verfügbar bleibt. Nicht alle Produktionskredite sind Anlagekredite, die meisten sind bloße Betriebskredite. Werden aber Betriebskredite nur um der Preis- und Lohnsteigerung willen angefordert, so trägt das zur Steigerung der Kaufkraft des betreffenden Unternehmers nicht bei. Lediglich um dieses Zweckes willen müssen aber in der letzten Zeit der Hochkonjunktur viele Produktionskredite aufgenommen werden. Bei den Materialien sind Preissteigerungen bis über die Hälfte des Normalen keine Seltenheit. Bei den Löhnen pflegt es zu solchen Aufgipfelungen nicht zu kommen. Jedoch erhöhen sie sich in den von der Konjunktur besonders begünstigten Produktionsgebieten auch noch um ein Viertel bis ein Drittel. Was für Beträge neuen Kapitals sind allein dafür erforderlich! Kein Wunder, daß mit fortschreitender Hochkonjunktur immer geringere Summen für Anlagezwecke verfügbar werden.

62. „Gestoppt" wird mit dem reproduktiven Konsum vor einer endogenen Krise nur, weil es an Geldmitteln fehlt. An die „sauren Trauben des Fuchses" wird man erinnert, wenn immer wieder (vgl. zuletzt Ferdinande Homann) versucht wird, das Ende der Hochkonjunktur mit einer völligen Befriedigung oder gar mit einer Überbefriedigung der Nachfrage nach Ertragsgütern zu erklären. Aus Mangel an Projekten ist vor einer endogenen Krise noch nie der reproduktive Konsum zurückgegangen.

63. Die Mittel für den reproduktiven Konsum müssen zeitweise knapp werden, weil der Kreditbereitschaft der Kreditbanken Grenzen gezogen sind. Nicht etwa deswegen, weil, wie es üblich ist und wohl auch naheliegt anzunehmen, vor den Bankkrediten Depositen und Kreditoren da sein müßten. Die Priorität des passiven Bankgeschäfts ist

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nicht Bedingung. Die von Hahn erstmalig unter Beweis gestellte gegenteilige Behauptung ist richtig.

64. Das aktive Bankgeschäft muß das Primäre sein. Die von Diehl für unbeantwortbar gehaltene Frage: „Aus welchen Mitteln und mit welcher Kraft ausgestattet können die Banken Kredit gewähren im Fall, daß das Passivgeschäft nicht vorangeht?" beantwortet sich einfach dahin: mit der Gutschrift im Kontokorrent, zu der das allgemeine Vertrauen der Wirtschaftenden die Kreditbanken befähigt, oder, anders ausgedrückt, durch die Geldschöpfung, für die nicht bloß Notenbanken in Betracht kommen.

65. Es ist die Norm, daß die Krediterpansion der Kreditbanken derjenigen der Notenbank vorausgeht, die wohl unter geregelten Verhältnissen im wesentlichen Bank der Banken ist und als solche die Kreditbedingungen der Kreditbanken kontrolliert und eventuell korrigiert. Vorwiegend von den Kreditbedingungen der Kreditbanken hängt aber ab, in welchem Umfange das Land von dem Kredit Gebrauch macht.

66. „Gebunden", in verhältnismäßig enge Grenzen gebannt bleibt das aktive Kreditgeschäft aber trotz seiner Priorität. Von sich aus können die Kreditbanken ja bloß die Guthaben hinaufschreiben, nicht aber auch das Zählgeld vermehren. Dazu bedürfen sie der Mitwirkung der Notenbanken. Versagt sich ihnen die Notenbank, so müssen sie beim Hinaufschreiben der Guthaben früher oder später illiquid werden. Sie werden es früher, wenn die Zahlungstechnik unentwickelt ist, denn dann erfordert die Erhöhung der Bankguthaben, das ist die Vermehrung des Bankgeldes, unter Umständen eine noch größere gleichzeitige Vermehrung des Zählgeldes; die Gefahr der Illiquidität droht später, wenn die Zahlungstechnik entwickelt ist, und sehr spät, wenn sie hochentwickelt ist. Besonders groß ist die Geldschöpfungskraft der Kreditbanken in den Zeiten der Verbesserung der Zahlungstechnik, weil in ihnen nennenswerte Beträge von Zählgeld freigesetzt, für den Augenblick entbehrlich gemacht werden. Vgl. hierzu meine Bemühungen um Vervollkommnung der Zahlungstechnik seit 1887[1].

[1] Von einschlägigen Schriften nenne ich: Zur Reform des schweizerischen Notenbankwesens. Eine eidgenössische Girostelle als Lösung, Zürich 1887; Verstaatlichung der Silberproduktion und andere Vorschläge zur Währungsfrage (Internationale Girostelle, Edelmetall-Clearing, Internationale Banknote, Sparkassenscheine usw.) Zürich 1892; Das internationale Zahlungswesen, Leipzig 1913.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

67. Gebunden ist auch die Geldschöpfungskraft der Notenbanken nicht bloß an die jeweilige Größe des Goldvorrats. Die eigentliche Grenze der Geldschöpfung der Notenbanken und damit der Geldschöpfung überhaupt ist die Forderung der Wertbeständigkeit des Geldes.

68. Die Gefahr einer bleibenden Geldentwertung bei ständiger völliger Befriedigung der Nachfrage nach Produktionskredit läßt sich allerdings theoretisch beschwören. Das tat neuerdings Schumpeter: „Nach einiger Zeit kommen die neuen Produkte der durch die zusätzlichen Kredite ermöglichten Unternehmungen auf den Markt, und das Warenkomplement der neugeschaffenen Kaufkraft ist nun da ... Schon das bloße Auftreten der neuen Produkte bedeutet also eine Korrektur der vorangegangenen Inflation, eine automatische Deflation, die das Preisniveau wieder senkt. Aber diese Selbstdeflation wird noch dadurch verschärft, daß der Unternehmer im weiteren Verlauf der Dinge in die Lage kommt, sein Debet nach und nach abzudecken, so daß schließlich dem bereicherten Güterstrom sogar ein mindestens relativ verringerter Geldstrom entspricht. Daher der wichtige Satz, daß sich im Laufe der kapitalistischen Entwicklung das Preisniveau säkular senken müßte."

69. In der Praxis wird es aber bei ungehemmter Geldschöpfung zu einer solchen Selbstkorrektur der temporären Kreditinflation nicht leicht kommen. Kein Land kann sie abwarten, weil infolge der Ungleichmäßigkeit der Konjunktur in den einzelnen Ländern der Weltwirtschaft sich binnen kurzem ein Preisgefälle zwischen In- und Ausland ergeben muß, wodurch der Export gehemmt und der Import animiert wird. Voraussetzung für eine automatische Selbstdeflation ist zudem eine volkswirtschaftlich einwandfreie Kreditgewährung. Erfahrungsgemäß ist aber die Kreditgewährung volkswirtschaftlich nur dann einigermaßen einwandfrei, wenn sich die Preisschwankungen in engen Grenzen halten. Das ist aber bei ungehemmter Geldschöpfung nicht möglich.

70. Bei solcher Begrenzung des Bankkredits muß im letzten Stadium der Hochkonjunktur die Kaufkraft der Unternehmer zunächst für die Vervollkommnung des Produktionsapparats nachlassen. Und zwar um so mehr, je stärker der Preisauftrieb war. Ein übriges tun die unausbleiblichen Kreditrestriktionen der Notenbank. Unausbleiblich sind diese Kreditrestriktionen, weil die Konkurrenz die Kreditbanken

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zwingt, in der Geldschöpfung über das zur Behauptung der Valuta gebotene Maß hinauszugehen. Durch diese Restriktionen werden den Unternehmern vielfach Betriebsmittel entzogen, so daß nicht bloß in der Aufbauindustrie der Produktionsumfang zurückgeht. Nach außen sofort sichtbar wird die Reduktion in Arbeiterentlassungen. Zu Ende ist es damit dann auch mit der günstigen Konjunktur der industriellen Massenkonsumgüter. Der Absatz stockt, die Preisunterbietung beginnt.

71. Erst damit ist die endogene Krise in ihrem Zustandekommen ganz erkannt. Sie ist ein sich aus der Kreditpolitik ergebender Zusammenbruch des reproduktiven Konsums, der zur Einkommenskürzung bei Unternehmern und Arbeitern führt, ungeachtet der vollzogenen Ausweitung der Produktion von Konsummitteln. Die Überproduktion allein reicht zum Zustandekommen der Krise noch nicht aus. Der Übergang von der Prosperität zur Depression könnte dabei wohl ein allmählicher, krisenfreier sein. Krisenhaft wird der Übergang durch den Zusammenbruch des Konsums nach dessen vorangegangener Übersteigerung, die sich nicht aufrechterhalten läßt.

Die Rolle der „Stimmung" im Phasenwandel der Konjunktur.

72. Auch die „Stimmung" der Unternehmer — ein Schulbeispiel für Wundts „schöpferische Resultante", also mehr als eine bloße Summierung von Einzelwissen — ist aus dem Konjunkturverlauf nicht zu eliminieren. Mit Recht hat Diehl auf diese ihre Rolle hingewiesen. Die Stimmung modifiziert den Konjunkturverlauf durch ihre psychologische Eigengesetzlichkeit. Sie folgt den Gesetzen der Massenpsyche. Es ist damit unter anderem ihr „Simplismus" notifiziert, für den alles entweder absolut gut oder absolut schlecht ist. Umstellen kann sie sich deshalb zumal bei einer Verschlechterung der Lage nie schwingend oder allmählich; sie tut es vielmehr sprunghaft.

73. Von der Stimmung, der „öffentlichen Meinung" über die Konjunktur, wenn auch nicht bewußt als Bestandteil dieser, lassen sich mehr oder weniger alle Faktoren der Volkswirtschaft leiten. Auch „die Banken mit ihrer größeren oder geringeren Bereitwilligkeit, Kredit zu gewähren, schwimmen", wie Diehl gut hervorgehoben hat, „im großen Strom der Konjunkturbewegung mit".

74. Als bloßer ideologischer Überbau der Konjunktur läßt sich sonach die Stimmung nicht abtun. Alles wirkt in ihr und nur durch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sie. Nicht das „Ding an sich", sondern die Vorstellung desselben tritt in die Erscheinung. Immerhin würde man sich einer petitio principii schuldig machen, wenn man den Konjunkturverlauf mit ihr erklären wollte. Der Stimmungswechsel ist kein willkürlicher, er ist stets motiviert. Die Motive des Stimmungswechsels sind die „eigentlichen Konjunkturerreger", die Ursachen der Konjunkturbewegung.

Zur monetären und kreditären Konjunktur- und Krisentheorie.

75. Des wechselnden Finanzierungsausmaßes für den reproduktiven Konsum wurde als des bedeutsamsten Faktors für Auslösung der Konjunkturbewegung bereits gedacht. Dieses Ausmaß hängt von der Finanzierungsbereitschaft ab, die Bereitschaft vom Verständnis der Lage und vom Finanzierungsvermögen und das Vermögen letzten Endes von der Entwicklung der Kapitalsakkumulation.

76. Durch das Dazwischentreten des Bankkredits wird die Abhängigkeit der Finanzierung des reproduktiven Konsums von der Kapitalsakkumulation nicht aufgehoben, sondern nur etwas modifiziert.

77. Der Bankkredit tritt nicht beliebig ausweitbar neben die jeweilige Kapitalsakkumulation. Er vermag nur das jeweils akkumulierte Kapital um den Betrag zu vergrößern, der sich mit seiner Hilfe im nächsten Wirtschaftsjahre (der nächsten Wirtschafts„periode") mehr akkumulieren läßt. Jeder größere Betrag bedroht die Volkswirtschaft mit einer Geldentwertung.

78. Der Bankkredit antizipiert also seinem Wesen nach die zukünftige Kapitalsakkumulation.

79. In dem Maße, wie der Bankkredit bei zu reichlicher Gewährung das Geld entwertet, beeinträchtigt er die Kapitalsakkumulation, statt sie zu fördern. (Vermeintliche) Gewinne müssen im Betriebe als zusätzliches Betriebskapital zurückbehalten werden, und auch außerhalb des Betriebes erschwert der Preisauftrieb das „Sparen".

80. Als Antizipation der Kapitalsakkumulation bleibt der Bankkredit notwendig an die Entwicklung der Kapitalsakkumulation gebunden. Ihr müssen sich seine Ausweitungen anpassen.

81. Eine solche Ausweitung des Bankkredits ist danach auch nicht zu beliebiger Zeit möglich. Sie läßt sich nur vornehmen in den Konjunkturphasen der Erholung und der Prosperität.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

82. Unmöglich ist sie in der Phase der Hochkonjunktur wegen des Preisauftriebs, in der Phase der Krise und der Depression wegen der Unzulänglichkeit des Preisabbaus. Beides ist einer ausreichenden Kapitalsakkumulation entgegen: Der Preisauftrieb, weil er im Betriebe zusätzliche Geldmittel festhält, die Unzulänglichkeit des Preisabbaus, weil sie das Geschäft nicht in Gang kommen läßt.

83. Solange die Kapitalsakkumulation nicht ausreichend ist, büßt der Bankkredit zu einem beträchtlichen Teile seine Kurzfristigkeit ein. Er wird Prolongationskredit. Würde man ihn dessenungeachtet ausweiten, so wäre eine Inflation unausbleiblich.

84. Auch privatwirtschaftlich mißlich wäre eine solche Kreditausweitung für die Kreditbanken, weil sie sie ihren Schuldnern hörig machte.

85. Daß für die Ausweitung des Bankkredits die Zeit „erfüllet" sein muß, wird von der monetären und kreditären Konjunktur- und Krisentheorie nicht beachtet. Ihr zufolge hängt das Auf und Ab der Wirtschaft von einer in das Belieben der Banken, insbesondere der Notenbank, gestellten Zu- und Abnahme des Bankkredits ab.

86. Dementsprechend tritt bei dieser Erklärung der Konjunktur die Abhängigkeit der Kreditausweitung von der Kapitalsakkumulation zu sehr in den Hintergrund. Wenn Schumpeter, der kritischste der Vertreter jener Theorie, sich folgendermaßen ausläßt: „Nachfrage nach Produktionsmitteln, geschäftliche Betätigung, neue Unternehmungen werden dadurch ganz (sic!) unabhängig davon möglich gemacht, ob der Unternehmer die dazu nötigen Mittel aus den Resultaten vergangener Produktionen selbst beistellen kann und ob irgendwelche Sparer unmittelbar oder durch die Vermittlung einer Bank ihm die Verfügung über durch ihr Sparen freigesetzte Produktionsmittel ermöglichen. Über die Köpfe der Sparer und der jeweiligen Besitzer von sachlichen Produktionsmitteln hinweg werden viel mehr Unternehmer in den Stand gesetzt, die bisherige Nachfrage auf den Märkten der Produktionsmittel zu überbieten — die bisher nachfragenden Kapitalien, ihrem realen Inhalt nach und ohne ihren Geldbetrag zu berühren, gleichsam zusammenzudrücken und auf diese Art die benötigten Produktionsmittel ihren bisherigen Verwendungen zu entziehen und neuen Kombinationen dienstbar zu machen", — so wird dabei übersehen, daß es im wesentlichen fremdes Licht ist, in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dem der Bankkredit strahlt. Ohne gleichzeitige Kapitalsakkumulation vermöchte er auch in den Zeiten seiner größten Wirksamkeit, also in der Prosperität, nur einen kleinen Teil dessen zu leisten, was er leistet. Und auch in den Beträgen, mit denen er über das jeweils akkumulierte Kapital hinausgeht, ist er darauf angewiesen, im nächsten Wirtschaftsjahr durch akkumuliertes Kapital abgelöst zu werden.

87. Nicht einmal in den Zeiten der Hochkonjunktur kommt dem Bankkredit die verhältnismäßige Bedeutung zu, die die vorerwähnte Theorie ihm beimißt; denn auch in dieser Zeit werden noch ganz ansehnliche Beträge des Bankkredits durch das akkumulierte Kapital freigesetzt.

88. Die vorerwähnte Theorie verfällt im Sinne ihrer grundsätzlichen Einstellung auch in den Fehler, in ihrer Würdigung des Bankkredits nicht von der eigentlichen Funktion der Ausweitung dieses Kredits, sondern von dem Mißbrauch der Ausweitung auszugehen. So wie zum Beispiel Schumpeter es schildert, wirkt die Ausweitung des Bankkredits nur in der Zeit der Hochkonjunktur während des Preisauftriebs. Vorher besteht die Leistung des Bankkredits lediglich darin, daß er den Leerlauf eines Teils des Produktionsmechanismus hintanhält, daß er die Produktion ausweitet ohne irgendwelche Behinderung der jeweiligen Besitzer von sachlichen Produktionsmitteln. Und gerade dies ist seine und seiner Ausweitung eigentliche Funktion.

89. Von der ad hoc erfolgenden Ausweitung des Bankkredits als „Anweisungskredit" (im Gegensatz zu dem bloßen „Übertragungskredit" als Weitergabe bereits akkumulierten Kapitals) sagt zutreffend Sombart: „Er stellt ... immer Kaufkraft dar, die nur durch Zusatzarbeit befriedigt werden kann, sei es, daß dies durch Längerbeschäftigung der vorhandenen Arbeitskräfte, sei es, daß sie durch Einstellung neuer Arbeitskräfte beschafft wird." Als Arbeitskräfte haben dabei selbstverständlich nicht ausschließlich die Arbeiter zu gelten, sondern neben und mit ihnen die von ihnen bedienten Maschinen und anderen Behelfsmittel der Arbeit.

90. Diese Funktion übt die Ausweitung des Bankkredits aber nur so lange, wie sie sich innerhalb der durch die Kapitalsakkumulation bezeichneten Grenzen hält. Darüber hinaus schlägt ihre Funktion in die des bloßen Übertragungskredits um mit Hilfe des von Schumpeter richtig gekennzeichneten Mechanismus. Bei einer in richtigem Ausmaße erfolgenden Ausweitung des Bankkredits werden immer nur

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bis dahin unbenutzte Produktionsmittel zusätzlich zur Produktion herangezogen.

91. Eine solche Produktionsausweitung ist ohne Preisauftrieb nur nach der Vernichtung der überholten Produktionsstätten möglich, mit anderen Worten: bei einem Preisniveau, das diesen Produktionsstätten den Wettbewerb nicht mehr erlaubt. Daher auch die Berechtigung einer Ausweitung des Bankkredits nur in Zeiten der Erholung und Prosperität.

92. Dank ihrer Befähigung zu einer solchen Produktionsausweitung muß der rechtzeitigen, sich an der Kapitalsakkumulation orientierenden Ausweitung des Bankkredits die Bedeutung für den Konjunkturverlauf zukommen, die die monetäre und kreditäre Konjunktur- und Krisentheorie jedweder Kreditzunahme zuschreibt.

93. Aus einer so gearteten Ausweitung des Bankkredits muß sich zwangsläufig ein Aufschwung entwickeln. Aufschwungszeiten sind Zeiten additioneller Produktion bei zumindest sich behauptenden Preisen. Dazu bedarf es einer zusätzlichen Geldmenge.

94. Eine zeitgemäße Ausweitung des Bankkredits muß auch zwangsläufig der Kapitalsakkumulation zugute kommen, muß zuwege bringen, daß in der nächsten Wirtschaftsperiode (beträchtlich) mehr Kapital akkumuliert werden kann. Als Folge davon, daß sie eine Ausweitung nicht bloß einzelner Produktionen auf Kosten anderer, sondern der Gesamtproduktion unter Heranziehung bis dahin brach gelegener technisch höchstwertiger Produktionsmittel vermittelt.

95. Die Antizipation hat die Tendenz zur Übertreibung. Auch der vollendetsten Betriebsstatistik ist es nicht gegeben, in Erfahrung zu bringen, wie groß der jeweilige „Überschuß" an technisch höchstwertigen Produktionsmitteln ist, durch die Ausweitung des Kredits wird er dagegen sichtbar. Die Konkurrenz treibt die Kreditgeber aber bei diesen Ermittlungsversuchen über das gebotene Höchstmaß der Ausweitung des Bankkredits hinaus. Ein etwaiges Darüberhinausgehen beschneidet den Banken die Gewinnmöglichkeiten weniger als ein etwaiges Dahinterzurückbleiben. Ein Darüberhinausgehen führt aber notwendig zu den bekannten Erscheinungen der Hochkonjunktur und zu dem Nichtweiterwissen und Nichtmehrkönnen der Krise. Insofern Überspannung des Bankkredits über kurz oder lang die Valuta gefährdet, sind zu ihrer Aufrechterhaltung Kreditrestriktionen erforderlich. Auch ohne sie müßte es aber zur Krise kommen, weil der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

reproduktive Konsum bei sich bereits anmeldender Überproduktion unzulänglich finanziert erscheint. Zu dessen zulänglicher Finanzierung muß sich erst wieder die Kapitalsakkumulation durch Preisabbau gekräftigt haben.

96. Daß längere Zeit dazu nötig ist, die Kapitalsakkumulation so weit wieder zu kräftigen, daß sie den gesamten Produktionskredit der Banken wieder kurzflüssig macht, wodurch er dann wieder befähigt wird, den reproduktiven Konsum ohne Inflationsgefahr hinreichend zu finanzieren, führt sich auf den starken Kapitalsverzehr der Depression zurück. Die ins Hintertreffen geratenen Betriebe müssen saniert werden, soweit sie nicht liquidiert werden. Sozialökonomisch ist aber jede Sanierung Rückverwandlung von Sparkapital in Kaufgeld und damit Kapitalsverzehr. Dieser Kapitalsverzehr muß sich um so fühlbarer machen, als der Gesamtbetrag der Gewinne infolge des eingeschränkten Konsums auf der ganzen Linie — eine Einschränkung des reproduktiven Konsums hat stets eine entsprechende des nicht reproduktiven zur Folge — bei gesteigerter Produktionskapazität und sich daraus ergebendem Preisdruck ein erheblich reduzierter ist. Dafür werden freilich als brachliegendes Betriebskapital Rücklagen aus früherer Zeit endlich sichtbar, die aber zu einem sehr großen Teile zur Abtragung von Verpflichtungen benötigt werden und also auch nicht unmittelbar dem reproduktiven Konsum zugeführt werden können.

97. *Als Ursache des Konjunkturzyklus im allgemeinen und der endogenen Krise im besonderen ergibt sich sonach die Unmöglichkeit einer genauen Antizipation der zu erwartenden Kapitalsakkumulation durch den Bankkredit* und die ohne Beeinträchtigung der Wirtschaftskraft nicht eliminierbare Tendenz zu allzu reichlicher Antizipation der Kapitalsakkumulation, das heißt zu einer Übersteigerung des Bankkredits.

98. In *diesem* Sinne ist der Bankkredit nicht sekundärer, sondern primärer Konjunkturfaktor.

99. Infolge Nichtbeachtung der Eigenlogik des Bankkredits überschätzt die monetäre und kreditäre Konjunkturtheorie *seine* Bedeutung für die Konjunkturzyklen auf das außerordentlichste. Man ist versucht, auszusprechen, daß ihr zufolge jederzeit mit ihm eine Hochkonjunktur heraufbeschworen werden könnte.

100. Man darf seine Bedeutung freilich auch nicht unterschätzen. Wenn er auch durchaus *nicht* beliebig die zyklische Konjunkturbewegung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

hervorzubringen vermag, so hängt von ihm doch die Amplitude oder Schwingungsweite der Konjunkturwellen mit ab.

101. Der Produktionskredit der Kreditbanken kann nur als Zwischenkredit wirksam werden. An seine Stelle muß baldmöglichst Sparkapital treten, damit seine produktionsbelebende Wirkung der Volkswirtschaft nicht verlorengehe. In dem Wechsel eines Zuviel und Zuwenig an Bankkredit ist dann — auf die kürzeste Formel gebracht — der Konjunkturzyklus begründet.

102. Zu einem „bloßen Geldphänomen" („purely monetary phaenomenon", wie Hawtrey behauptet) den Konjunkturzyklus zu stempeln, geht trotzdem nicht an. Eine solche Kennzeichnung erschöpft entfernt nicht den Tatbestand.

103. Die Konjunkturzyklen sind noch weniger, wie vielfach geglaubt wird, ein bloßes Nachzittern einer kürzere oder längere Zeit zurückliegenden, damals ganz zufällig entstandenen „Urschwingung". Das Gesetz der Trägheit hätte sie in diesem Falle längst zur Ruhe kommen lassen müssen.

104. Auch die „sich periodisch häufenden Möglichkeiten neuer produktiver Kombinationen" (Schumpeter) lösen den Konjunkturzyklus nicht aus. Es gibt stets zu realisierende technische Ideen, wenn auch von verschiedener Ergiebigkeit. Ihre Verwertung ist aber nur bei Vorhandensein zulänglicher akkumulierter Kapitalien möglich. Die periodische Häufung dieser Kapitalien bringt auch eine Häufung neuer „produktiver Kombinationen" zuwege.

105. Auch die Streitfrage, ob die Ursachen des Konjunkturzyklus und der endogenen Krise in der Distributions- oder in der Produktionssphäre liege, läßt jetzt eine Beantwortung zu: Sie liegt weder in dieser noch in jener Sphäre allein, sondern in dem Auseinanderstreben beider.

Symptome und Ursachen von „Depression", „Erholung" und „Prosperität".

106. Das zur Erklärung des Konjunkturzyklus und der endogenen Krise Beigebrachte erlaubt auch eine schärfere Umreißung der übrigen Konjunkturphasen, zunächst der Depression.

107. Stücken glaubt diese mit dem Hinweis auf die Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes in dieser Zeit hinreichend aufgehellt zu haben. Die Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit des

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Geldes in der Depression unterliegt auch keinem Zweifel. Sie wird im Anschwellen der Depositen und Kreditoren der Banken sinnfällig. Mit dem Hinweise auf sie ist aber nur die Erklärung etwas weiter zurückgeschoben. Erklärungsbedürftig ist jetzt die Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes selber.

108. Die Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes bei einer Preissenkung ergibt sich aus der den Unternehmern aufgezwungenen Zurückhaltung, im besonderen aus der Erwartung einer weiteren Preissenkung und aus dem Wartenkönnen der so Spekulierenden. Warten kann man bei gefüllten Roh- und Hilfsstofflägern um so länger, je unbefriedigender die Aufträge sind. Sie sind es als Folge der Überspannung des Bankkredits in der letzten Zeit der Hochkonjunktur. Die Überversorgung mit Roh- und Hilfsstoffen bei ständiger Preissteigerung ließ auch die Mittel für Neu- und Umbauten zusammenschmelzen. Diese Mittel bleiben während der ganzen Depression unzulänglich. Das Leihkapital bevorzugt dementsprechend in dieser Zeit noch immer die Rentenmärkte, und zwar so lange, bis die Börse die Zeit zu einer „Umwertung der (anderen) Werte" für gekommen hält.

109. Die Depression läßt sich demzufolge kennzeichnen als Zeit der bewußten, besonnenen Wiederanpassung des Bankkredits an die Kapitalsakkumulation. Man kann die Depression auch charakterisieren als die Zeit der selbständigen planvollen Einengung des reproduktiven Konsums, des Sichstreckens nach einer noch immer viel zu kurzen Decke: Gegenüber der Krise, die eine Zeit des erzwungenen und absturzmäßigen Verzichts auf jeden Konsum dieser Art ist.

110. Aus der gewollten Kleinhaltung des reproduktiven Konsums ergibt sich wegen der dadurch bedingten Massenarbeitslosigkeit auch eine Abnahme des nicht reproduktiven Konsums. Budge hat die Depression aus diesem Rückgang des unmittelbaren Güterverbrauchs zu erklären versucht. Sie ist aber ebenso wie Stückens Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes nur eine Folgeerscheinung der primären Ursache und im übrigen auch kein diagnostisches Symptom, weil sie nach jeder exogenen Krise anzutreffen ist.

111. Die sozialökonomischen Symptome der Depression sind große Flüssigkeit des Geldmarktes, langsames Wiederflüssigwerden des Produktivkredits der Banken, zunehmende Liquiditätsverbesserung desselben, das ist Verschiebung der Struktur ihres Kreditgeschäftes zu-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gunsten des Zirkulationskredits und langsame Erholung der Kapitalsakkumulation.

112. Die der Depression folgende Phase der Erholung ist die Zeit der endlich gelungenen Wiederanpassung des Bankkredits an die Kapitalsakkumulation. Für die Beschaffung der Roh- und Hilfsstoffe ist jenes Wartenkönnen, das die Depression kennzeichnete, vorbei. Die Lager sind geräumt. Es muß in dem reduzierten Ausmaß der Aufträge wieder unverzüglich gekauft werden.

113. Die sozialökonomischen Symptome dieser Zeit sind steigende Kurse für Industriewerte, maximale Liquidität der Banken einschließlich der Flüssigkeit des Produktivkredits derselben, wie Anhalten der Flüssigkeit des Geldmarktes überhaupt.

114. Entfesselte Wirtschaftskräfte, wie der wieder flüssig gewordene Bankkredit und die zulängliche Kapitalsakkumulation führen eo ipso zum Aufstieg. Die Phase der Prosperität, die damit für die Wirtschaft anhebt, ist die Zeit der Wiederaufnahme der Antizipation der Kapitalsakkumulation, des Wiederhinausstrebens über die jeweilige Kapitalsakkumulation, die Zeit steigenden reproduktiven Konsums.

115. Ermöglicht wird dieser Anstieg durch Wiedereinbeziehung zuvor freigesetzter Produktivkräfte (Arbeiter, Maschinen usw.) in die Produktion. So lange das Reservoir dieser Kräfte noch nicht ausgeschöpft ist, erübrigt sich ein Preiskampf um sie. Alles Momente, die der Kapitalsakkumulation günstig sind. Erst gegen Ende dieser Zeit erfolgen zusätzliche Sicherungs- und Spekulationskäufe.

116. Zu erkennen gibt sich sozialökonomisch die Prosperität in folgenden Symptomen: Anschwellen der Debitoren der Banken bei weiterem Wachstum der Kreditoren, Flüssigkeit des Kapitalmarkts trotz gesteigerter Emissionstätigkeit, unbedeutender Rückgang der großen Flüssigkeit des Geldmarkts.

117. Die Dauer der Prosperität ist sehr verschieden. Endlich muß diese Phase aber jener der Hochkonjunktur weichen, in der der Kampf um die auswechselbaren Produktionsmittel (Arbeiter, Roh- und Hilfsstoffe) tobt. Sie ist die Zeit zu weit getriebener Antizipation der Kapitalsakkumulation, die Zeit des Versuches, den reproduktiven Konsum immer weiter zu vergrößern.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Funktion der Krisen.

118. „Die Wirtschaftskrisen", schrieb ich Anfang der neunziger Jahre in meinem Bekenntnisbuche (Sozialismus und kapitalistische Gesellschaftsordnung, 1892), „erfüllen ... auch eine Mission. Sie sind nicht bloß wiederkehrende Musterungen und treffen periodisch zwischen den besser und minder gut zur Führung der Geschäfte Veranlagten und Ausgestatteten die Auswahl, sondern sie stellen gleichzeitig die Produktionsbedingungen auf eine andere Basis, hängen dem Unternehmer auch für die Folgezeit den Brotkorb höher, ziehen die Zügel straffer an ... Sie sind durchaus nicht der Gipfel der Unvernunft, als welchen die sozialistische und nichtsozialistische Wirtschaftskritik sie hinstellt, sondern sie sind Veranstaltungen, von denen man fast sagen könnte, wie es Voltaire von Gott getan hat, daß man sie erfinden müßte, wenn man sie nicht bereits hätte, oder richtiger in unserem Falle, daß, wenn man sie auch ihrer unglückseligen Wirkungen entkleiden muß, sie doch um ihres kraftsteigernden Effektes willen eine völlig abschätzige Beurteilung nicht gestatten."

119. Ohne die endogenen Krisen würde sowohl die automatische Ausschaltung der technisch-organisatorisch rückständigen Betriebe, wie die Auslösung der sekundären Kaufkraftschaffung durch Preisermäßigung nur zögernd vor sich gehen. Nicht zuletzt erstere ist es, die sich ein volkswirtschaftlich zulängliches Handeln der Unternehmer erzwingt. Die moderne Psychologie könnte sie als „Realitätskorrektur" (Bleuler) des Unternehmer„autismus" für sich reklamieren.

120. Diese Auffassung der endogenen Krise ist der Marxschen diametral entgegengesetzt. Am besten läßt sich dies wieder an der Fassung zeigen, die Engels den Marxschen Gedanken gegeben hat. Von der dem Kapitalismus immanenten Krise sagte Engels zusammenfassend: „Die ökonomische Kollision hat ihren Höhepunkt erreicht, die Produktionsweise rebelliert gegen die Austauschweise, die Produktivkräfte rebellieren gegen die Produktionsweise, der sie entwachsen sind ... Der gesamte Mechanismus der kapitalistischen Produktionsweise versagt unter dem Drucke der von ihr selbst erzeugten Produktivkräfte ... Einesteils also wird die kapitalistische Produktionsweise weise ihrer eigenen Unfähigkeit zur ferneren Verwaltung dieser Produktionskräfte überführt. Andererseits drängen diese Produktivkräfte selbst mit steigender Macht nach Aufhebung des Widerspruchs, nach

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ihrer Erlösung von ihrer Eigenschaft als Kapital, nach tatsächlicher Anerkennung ihres Charakters als gesellschaftliche Produktivkräfte." Hierzu ist das Folgende zu sagen: Es rebelliert nicht das Prinzip der kapitalistischen Produktionsweise gegen das Prinzip der kapitalistischen Austauschweise, es „rebelliert" nur eine neue Technik der kapitalistischen Produktionsweise gegen — alte nicht mehr gerechtfertigte Preise. Und ebensowenig rebellieren die Produktivkräfte gegen die kapiatlistische Produktionsweise; sie rebellieren nur gegen das Überholte und trotzdem noch nicht Ausgeschiedene in dieser Produktionsweise. Der gesamte Mechanismus der kapitalistischen Produktionsweise „versagt" *nicht*, sondern *funktioniert*, steht „unter dem Drucke der von ihr selbst erzeugten" Produktivkräfte. Auch ist es nicht die kapitalistische Produktionsweise, die ihrer eigenen „Unfähigkeit" zur ferneren Verwaltung der Produktivkräfte überführt wird, das geschieht immer nur einzelnen Unternehmern. Die endgültigen Nutznießer aller technischen und organisatorischen Ideen sind aber nicht die Unternehmer, sondern die Konsumenten, denen Unternehmer und Erfinder nach einer kürzeren oder längeren Zeit bevorzugter Nutznießung das aus dem technisch-organisatorischen Fortschritt fließende Einkommen durch Preiszugeständnisse überlassen müssen. Insofern streben die Produktivkräfte tatsächlich nach „ihrer Erlösung von ihrer Eigenschaft als Kapital" und nach „Anerkennung ihres Charakters als gesellschaftliche Produktivkräfte". Dazu bedarf es schließlich keiner Revolution, das besorgt die Evolution. Eine Evolution freilich, die sich gelegentlich revolutionär genug gebärdet. (Vgl. auch hierzu meine „Nationalökonomie als exakte Wissenschaft", 1908.)

Konjunktur- und Krisenpolitik.

121. Konjunkturpolitik bedeutet planvolle Bemühung um einen stetigeren Gang des Konjunkturverlaufs. Herbeiführen läßt sich ein solcher Gang durch die Mittel der Information und Organisation.

122. Der *informatorischen* Konjunkturpolitik obliegt die Beschaffung des zur Konjunkturdiagnose und -prognose erforderlichen Materials, seine zweckdienliche Verarbeitung und die Verbreitung des so gewonnenen Wissens.

123. Von einer Konjunkturprognose darf man sich freilich nicht allzu viel versprechen. Auch die vollendetste, ausgebauteste Konjunk-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

turprognose kann nie mehr als ein vages, ungefähres Wissen über den Verlauf der Konjunktur vermitteln.

124. Bestimmte Aussagen lassen sich nur über die Richtung der Konjunkturbewegung machen. Das Tempo und die Dauer aber sind nichts Errechenbares, sondern nur mit gewissen Vorbehalten Abschätzbares. Die Kurve jenes Konjunkturzyklus verläuft anders, so daß auch ein Kurvenvergleich nichts Abschließendes ergeben kann.

125. In diesem Zusammenhang ist auch der Karstenschen Berechnungen zu gedenken (vgl. Journal of the American Statistical Association, 1926), aus denen neuerlich hervorgeht, daß die dem Kausalzusammenhang der Geldmarkt-, Aktienmarkt- und Warenmarktkurve gerecht werdende Trendlinie, als Linie der jeweiligen Konjunktur- und Strukturwandlung, sich nie im voraus errechnen läßt. Die informatorische Konjunkturpolitik wird trotzdem, zumal nach Lösung der Probleme der Konjunkturtheorie, wesentliches auch für das Sichzurechtfinden des Unternehmers auf dem Markte leisten.

126. Die organisatorische Konjunkturpolitik hat zu sein allem voran Kreditpolitik, sodann aber auch Produktionspolitik, Preispolitik und Lohnpolitik. Die Preispolitik begreift in sich Handels-, Tarif- und Steuerpolitik.

127. In allen ihren Teilen muß die Konjunkturpolitik sich von dem Prinzip des Optimums leiten lassen. Sie muß optimale, darf nicht maximale Stabilisierung der Konjunktur erstreben. Eine maximale würde Kraftquellen verschütten, eine optimale wird kraftsparend und kraftspendend sein.

128. Wenn in den letzten Jahrzehnten vor dem Kriege die endogenen Krisen milder geworden sind, so lag das im wesentlichen daran, daß während der Krise nicht mehr der Kredit zusammenbrach, obwohl man noch immer den „Zusammenbruch des Kreditwesens“ als „das Charakteristikum“ der Krise ausgibt. Erspart blieben auf diese Weise der Volkswirtschaft die alles drosselnden Kreditrestriktionen von einst, die die Krisen grausam verschärften. Man beließ das in den vorangegangenen Phasen des Konjunkturzyklus neu kreiierte Geld in der Hauptsache der Volkswirtschaft und erleichterte so die Wiederanpassung.

129. Unzutreffend ist jedoch die weitere Annahme Sombarts, daß die endogenen Krisen deshalb milder werden mußten, weil eine gewisse „Sättigung an Produktionsmitteln“ eingetreten sei. „Je un-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

fertiger der Wirtschaftsbau", argumentiert er, „desto größer die Chance extremer Ausdehnung und entsprechender Rückschläge." Sombart orientiert sich zu einseitig an der bloßen „Ausweitung" der „Dauergüterproduktion". Die „Vervollkommnung" ist ein nicht bloß ebenso wichtiger, sondern noch wichtigerer Faktor. Ohne den Wegfall der Kreditrestriktionen von einst wären die Krisen in unseren Tagen nicht weniger verheerend als ehedem.

130. Ebensowenig wie die „Sättigung der Produktionsmittel" wirkt krisenmildernd der Umstand, daß es zurzeit weit mehr Groß- und Riesenbetriebe in der Rechtsform der Aktiengesellschaft gibt. Gewiß fallieren diese Betriebe seltener, doch tritt bei ihnen an die Stelle der Liquidation die kostspielige Sanierung. Es ändert sich dadurch nur die Form der Verluste, nicht ihre Größe.

131. Noch „unschuldiger" an dem Milderwerden der endogenen Krisen sind die Kartelle, da sie im wesentlichen sich auf eine „Stabilisierung" profitabler Preise beschränken. Sie milderten allenfalls die ökonomischen Auswirkungen der Krise für die kartellierten Unternehmungen, nicht aber für ihre Abnehmer.

132. Last not least trifft es nicht zu, daß die Zahl der „Zusatzarbeiter" (Sombart) in der Zeit des Milderwerdens der endogenen Krisen geringer geworden ist. Sie hat sich im Gegenteil erhöht. Nicht zuletzt wegen der technischen Durchrationalisierung der Betriebe. Auch hatte der Zug zur Stadt ganz gewiß nicht nachgelassen.

133. Wirtschaftliches Gedeihen gewährleistet nun einmal nur der jeweils optimale, die Währung noch nicht gefährdende Geldumlauf. Eine „nervöse" Kreditpolitik bringt das Volk um Arbeitsgelegenheiten und um die Möglichkeit einer weitgehenden Sicherheit der Lebensführung.

134. Voraussetzung für eine optimale Menge umlaufenden Geldes ist in Deutschland vor allem — so weit ab das von Krisenpolitik zu liegen scheint — eine Hebung der Produktivität der Landwirtschaft. Bei den gegenwärtigen Defiziten der Handels- und Zahlungsbilanz darf eine weitausschauende Kreditpolitik sich nie an die sonst möglichen Grenzen der Kreditgewährung wagen. Der Zollschutz für eine rückständige Landwirtschaft beschneidet den industriellen Export, ohne den Import von Agrarerzeugnissen sonderlich zu be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schränken. Dazu kommt, daß er auch dem Inlandskonsum der industriellen Erzeugnisse abträglich ist.

135. Krisenmildernd, auch bis zu gewissem Grade vorbeugend wirkte in der letzten Zeit in den Vereinigten Staaten das (auch für Deutschland empfohlene) „hand to mouth-buying", die Vermeidung der Aufstapelung von Rohstoffen und Fertigfabrikaten, die „Tiefhaltung" der Läger.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Konjunkturforschung und Konjunkturpolitik

vom Standpunkt einer dynamisch-individualistischen Wirtschaftstheorie.

Von

Robert Liefmann.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

I. Wie ist Krisentheorie möglich? . . . . . 41—58

1. Die Krisentheorie in einem wirtschaftstheoretischen System 41
2. Statische oder dynamische Krisentheorie? 44
3. Geldliche oder materialistische Krisentheorie? 51

II. Grundlagen einer psychisch-dynamischen Krisentheorie . . 58—75

1. Vielheit der Krisengründe. Preissteigernde Tendenzen 58
2. Die dauerbaren Kostengüter 62
3. Das Ertragsstreben als Krisengrund 63
4. Anwendung technischer Fortschritte 64
5. Die Kapitalisierung als Krisengrund 67
6. Kredit und Zins 69
7. Die Spekulation 72

III. Einige Ergebnisse für die Konjunkturpolitik . . . . . 75—86

1. Hausse oder Stabilität? 75
2. Spekulation und Konjunkturprognose 77
3. Preisherabsetzungen 80
4. Kreditpolitik 84

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

I. Wie ist Krisentheorie möglich?

1. Die Krisentheorie in einem wirtschaftstheoretischen System.

Es ist schon mehrfach betont worden, daß die heute mit so großem Eifer betriebene Konjunkturforschung und -statistik, wenn sie über bloße Anhäufung von Tatsachen hinauskommen will, eine brauchbare Konjunkturtheorie zur Voraussetzung hat. Ebenso ist es mehrfach anerkannt worden, daß es bislang an einer solchen Theorie fehlt, wenigstens an einer, die allgemeine Anerkennung gefunden hat. Wenn aber Adolf Löwe in seinem sehr beachtenswerten Aufsatz: „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich?" Weltwirtschaftliches Archiv, Oktober 1926, S. 166, behauptet: „Die Konjunkturtheorie ist im Grunde im letzten Jahrzehnt um keinen Schritt vorwärtsgekommen", so scheint mir das zu weit gegangen[1]. Es ist aber auch unrichtig, wenn er fortfährt: „Immer noch stehen sich die dem Alter nach gleich ehrwürdigen Systemtypen unversöhnt gegenüber, ob der Konjunkturzyklus von der Geldseite oder von der Güterseite her, und wenn von der Güterseite her, aus den Bedingungen der Produktion oder der Konsumtion zu erklären sei." Denn meine Theorie erklärt die Konjunkturschwankungen gleichzeitig aus allen drei Seiten oder Bedingungen. Aber diese und viele andere Sätze, wie die ganzen Grundgedanken seiner Arbeit zeigen, daß L. durchaus auf dem Boden der bisherigen Theorien steht, die teils in diesen Bedingungen Antithesen sehen, teils glauben, daß Produktion und Konsumtion oder Produktion und Verteilung jede durch besondere Theorien zu erklären seien.

In meinem theoretischen System sind aber diese vermeintlichen Antithesen überwunden bzw. vereinigt. Denn es erklärt die wirtschaftlichen Zusammenhänge, und so auch die Konjunkturschwankungen, zugleich von allen drei Seiten oder Bedingungen, indem es nicht den „Geldschleier" beiseite schiebt, sondern die Geldtauschvorgänge selbst

[1] Noch ungerechter ist Sombarts Urteil (Moderner Kapitalismus 5. Aufl., Band II, S. 208), daß es „eine Literatur, die sich die theoretische Erörterung des Problems der Konjunktur zur besonderen Aufgabe gemacht hätte, überhaupt nicht gibt". Solche Urteile und die theoretischen Grundlagen seines Werkes zeugen nicht von besonderem theoretischen Verständnis.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zum Gegenstand macht, weil durch sie die Güterbewegung — weniger materialistisch ausgedrückt — die Bedarfsversorgung im Tauschverkehr erfolgt. Es sieht dann aber hinter dem „Geldschleier" nicht Gütermengen und Vorgänge der Produktion, sondern als wirtschaftliches Agens individuelle Zwecke und Erwägungen. Diese sind im heutigen Geldtauschverkehr allgemein, nicht etwa nur bei den Unternehmern (Sombart), auf einen Geldertrag gerichtet, hinter dem aber die ebenfalls auf Ertrag (Überschuß von Nutzen über die Kosten) gerichteten Erwägungen der „Konsumwirtschaften" stehen. Dieses Ertragsstreben ist die speziell wirtschaftstheoretische Formulierung des „ökonomischen Prinzips", und meine schon 1912 entwickelte Krisentheorie[2] führt auch die Konjunkturschwankungen im letzten Grunde auf dieses einzige Organisationsprinzip unserer Wirtschaftsordnung zurück. Die Ertragsaussichten auf Grund technischer Fortschritte veranlassen zu Kapitalinvestitionen ohne Rücksicht auf die dadurch herbeigeführte Steigerung des Angebots und das eintretende Mißverhältnis zwischen Kapitalbildung und Konsum. Das ist meine Krisenlehre, die sowohl von der Geldseite wie von der Güterseite her und bei der letzteren zugleich aus den „Bedingungen der Produktion und des Konsums" die Konjunkturschwankungen erklärt.

Die letzte Begründung für die Möglichkeit von Kunjunkturschwankungen ist also gerade in meiner Theorie „aus dem System heraus gegeben" und damit die methodische Forderung erfüllt, die Löwe mit Recht für eine wirkliche Krisentheorie erhebt. Dabei habe ich aber schon in meinen „Grundsätzen der Volkswirtschaftslehre" (Bd. II, 2. Aufl., 1922) betont, daß, wenn es auch nur ein Organisationsprinzip des Tauschverkehrs gibt, doch gerade die Konjunkturschwankungen und Krisen eine sehr komplexe Erscheinung und nicht auf eine einzige Ursache zurückzuführen sind, sondern daß dabei sehr verschiedene, auch äußere, außerwirtschaftliche Momente mitwirken können. Da im Mittelpunkt meines wirtschaftstheoretischen Systems die Preistheorie steht, durch die auch alle Einkommen erklärt werden, hat die theoretische Erfassung der Krisen im Anschluß an die besondere Theorie

[2] Theorie des Sparens und der Kapitalbildung, Schmollers Jahrbuch 1912. Es ist die einzige systematische, d. h. aus einem wirtschaftstheoretischen System heraus entwickelte Krisentheorie, die mir bekannt wurde. Es ist daher bezeichnend, daß sie von den heutigen Spezialisten meist mit Stillschweigen übergangen wird.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Preisveränderungen zu erfolgen, die aber auch erst von mir von der allgemeinen Preistheorie, die den Zusammenhang der Preise mit den Bedürfnissen zu erklären hat, scharf geschieden wurde.

Die Erkenntnis, daß auch eine wirkliche Krisentheorie nur im Rahmen eines einheitlichen theoretischen Systems möglich ist, ist zwar, wie gesagt, sehr verbreitet, aber wie ein solches aussehen muß, und ob und inwieweit die herrschenden Theorien eine wirklich systematische Erklärung der wirtschaftlichen Zusammenhänge geben, das wird trotz des Übermaßes an „methodologischen" Erörterungen nirgends untersucht. Ich hoffe demnächst in einer besonderen Schrift die bisherigen Theorien auf ihren systematischen Inhalt prüfen und zeigen zu können, daß alle richtige Wirtschaftstheorie und so auch die Krisentheorie psychisch-individualistisch-dynamisch sein muß.

Das ist nun gerade für die Krisentheorie neuestens öfters wiederholt worden, aber im allgemeinen widerspricht es durchaus den heute herrschenden Lehren, die als Ganzes betrachtet, einschließlich der Grenznutzenlehre — aber freilich keine konsequent — kollektivistisch-materialistisch-naturwissenschaftlich-statisch sind. Doch ist, wie auf anderen Gebieten, so auch gerade in der Krisenlehre die Erkenntnis von der Notwendigkeit einer psychisch fundamentierten, individualistisch-dynamischen Theorie, wie ich sie in den „Grundsätzen" entwickelt habe, unbedingt im Wachsen. Seinem rascheren Vordringen steht nur das in der Wissenschaft verbreitete Trägheitsmoment und dann vor allem ein Axiom der quantitativ-naturwissenschaftlichen Betrachtungsweise im Wege, der von mir schon lange, neuerdings auch von anderen (Gottl.) bekämpfte Glaube, daß es möglich sei, die wirtschaftlichen Zusammenhänge exakt, womöglich mathematisch festzustellen oder zu errechnen. Diese im letzten Grunde naturwissenschaftliche Auffassung der wirtschaftlichen Vorgänge ist namentlich von den Amerikanern (Clark, ihm folgend Schumpeter) auf die Spitze getrieben worden. Sie liegt aber auch zugrunde, wenn man nicht prinzipiell die „Verhältnisse von Güterquantitäten" betrachten, sondern die Gelderscheinungen nicht ausschließen will, wie bei Cassels „Prinzip der Knappheit".

Man wird später einmal den Glauben, daß man die wirtschaftlichen Vorgänge, ohne Zurückführung auf menschliche Zwecke, als Verhältnisse von Güterquantitäten oder von Geldsummen exakt feststellen und damit etwas erklären können, zu den größten logischen Verirrungen des

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

menschlichen Geistes rechnen, etwa so, wie wir die naturwissenschaftlichen Theorien bis ins 18. Jahrhundert betrachten. Daß diese naturwissenschaftliche Auffassung des Wirtschaftslebens auch in Deutschland trotz unendlich vieler „methodologischer" Erörterungen noch möglich und so tief eingewurzelt ist, ist dabei besonders beachtenswert.

Wie sehr die naturwissenschaftliche Betrachtungsweise, die mit merkwürdiger Ängstlichkeit das Zurückgehen auf menschliche Zwecke vermeidet, noch Axiom ist, dafür gibt jede theoretische Arbeit heute noch zahlreiche Beispiele, und der tief eindringende Aufsatz von L., der sogar meine Lehre kennt, ist dafür besonders bezeichnend. Denn nur so ist es erklärlich, daß die meisten dieser methodologischen Erörterungen, und so auch die L.s, überhaupt gar nicht zu der Fragestellung kommen, ob denn nicht auch die Konjunkturschwankungen, wie alle wirtschaftlichen Erscheinungen, im letzten Grunde auf individuelle Zwecke zurückzuführen und aus solchen zu erklären sind. Kurzum, es gilt auch in der Krisentheorie zunächst einmal die falschen Grundlagen der bisherigen Anschauungen aus dem Wege zu räumen, bevor wir zur heutigen Konjunkturtheorie und Konjunkturpolitik Stellung nehmen können. Wir müssen uns hier natürlich sehr kurz fassen und auf das Wichtigste beschränken. Wir wollen dabei an den schon erwähnten Aufsatz von L. anknüpfen, weil der Verfasser, Spezialist auf diesem Gebiete, offenbar die Literatur genau kennt, zu ihr schon in sehr kritischer Weise Stellung nimmt, trotzdem aber noch auf dem Boden der gleichen grundlegenden Irrtümer steht und von ihnen nicht loskommt.

2. Statische oder dynamische Krisenlehre?

Der Gedanke, daß die Krisenlehre den Unterbau eines ganz anderen theoretischen Systems erfordere, als es die herrschenden sind, begnügt sich heute noch meist mit der Gegenüberstellung von statischer und dynamischer Betrachtungsweise, und man erkennt nicht, daß dieser Gegensatz nur eine Seite, ja nur von sekundärer Bedeutung neben einem viel tiefer greifenden ist, dem von kollektivistisch-materialistisch-naturwissenschaftlicher Auffassung, und individualistisch-psychisch-abstrakter Auffassung des Wirtschaftlichen. Die erstere gilt so sehr als Axiom, die letztere wird aus Tradition so sehr perhorresziert, daß dadurch auch die Vorstellung von einer dynamischen Wirtschaftstheorie und Krisenlehre völlig unklar und schief wird. Das tritt in dem Aufsatz von L. besonders deutlich hervor, weil er doch, trotzdem

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

er die üblichen statischen Theorien verwirft und eine dynamische Krisentheorie und überhaupt eine dynamische Wirtschaftstheorie fordert, den dynamischen Charakter meines Systems gar nicht erfaßt hat. Seine Vorstellung von Dynamik ist, in der Hauptsache wegen des Axioms von der exakten Feststellbarkeit wirtschaftlicher Zusammenhänge und der üblichen quantitativ-naturwissenschaftlichen Auffassung, völlig anders als die meine. Nur so ist es verständlich, daß L. meine Krisenlehre mit denen von Sombart und Schumpeter in eine Reihe stellt und dann, durchaus im Widerspruch mit meinen mehrfachen ausdrücklichen Hinweisen, zusammenfassend erklärt (S. 181): „Da die fraglichen Theorien das statische System ausdrücklich zum Ausgangspunkt ihrer Ableitungen gewählt haben, steht jedes andere Bewegungsbild im logischen Gegensatz zu ihrer Grundvoraussetzung." Das bedeutet eine völlige Verkennung meines ganzen theoretischen Systems. Ich habe stets „ausdrücklich" betont, daß jede statische Vorstellung, jede Auffassung eines „Gleichgewichts" in der Wirtschaftstheorie abzulehnen ist und habe positiv ein wirtschaftlich-theoretisches System aufgestellt, daß alle diese Vorstellungen nicht gebraucht. L. ist aber, trotzdem er am Schlusse ein dynamisches System als notwendig erklärt, noch so in der statischen Auffassung und allem, was dahinter steht, Güterlehre, materialistisch-quantitative Betrachtungsweise, Glaube an die exakte, mathematische Feststellung wirtschaftlicher Zusammenhänge, befangen, daß auch er von der Vorstellung des Gleichgewichts, eines Systems der Güterquantitäten, von der Anwendbarkeit der Variationsmethode u. dgl. nicht loskommt und zum Beispiel meint (S. 183): „Wir finden den Ausgangspunkt der statischen Theorie als einzig systemgemäß."

Dabei erkennt er, was ich freilich seit 12 Jahren betone, daß die Lehre vom wirtschaftlichen Gleichgewicht in einem dynamischen System keine Stelle hat. Wie völlig unklar jedoch diese dynamische Auffassung ist, geht außer vielem anderen aus dem Satze hervor (S. 196): „Soweit Interdependenz besteht, bleibt auch die Variationsmethode anwendbar, bleibt vor allem der quantitative Charakter des Systems erhalten." Beides ist durchaus falsch. Mit dem Worte Interdependenz wird seit Clark und Schumpeter in der Wirtschaftstheorie sehr viel Mißbrauch getrieben. Eine Interdependenz von Güterquantitäten, von der die meisten Theoretiker sprechen, gibt es überhaupt nicht. Das ist eine hier völlig unmögliche naturwissenschaftliche Auffassung. Es

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gibt nur einen Zusammenhang aller Preise. Wohl kann man sagen, daß mit Veränderungen der Preise sich auch die umgesetzten Güterquantitäten ändern, aber irgendeine Proportionalität oder überhaupt nur irgendeine Entsprechung dieser Veränderungen gibt es nicht[3]. Das Fremdwort Interdependenz ist für diese einfache Tatsache ganz überflüssig und kann höchstens dazu verleiten, hier exakte Berechnungen machen zu wollen, die aber insgesamt völlig unwirklich sind. Wie alle Preise zusammenhängen, hat bisher nur eine einzige Theorie erklärt, die meinige. Es ist nämlich nur individualistisch zu erklären, mit den Nutzen- und Kostenvergleichungen sowohl bei den Konsumwirtschaften wie bei den Erwerbswirtschaften, schärfer formuliert mit dem in beiden Fällen wirkenden Ertragsstreben.

Erst wenn man das erkennt, kommt man auch zur Ausgleichstendenz, die, wie auch L. am Schlusse anzudeuten nicht unterlassen konnte, an die Stelle des Gleichgewichtsgedankens zu treten hat (S. 196). Daß ich sie aber zur Grundlage meiner Theorie gemacht habe und damit schon ein einheitliches dynamisches System geliefert habe, von dem er behauptet, daß sein Aufbau in vollem Gange sei, verschweigt er.

Meine dynamische Theorie ist aber kein „System quantitativer Bedingtheiten" — das ist eine naturwissenschaftliche Vorstellung —, sondern betrachtet den Tauschverkehr als einen aus individuellen Zwecken hervorgehenden Prozeß. L. spricht auch einmal (S. 171) von den Wertgrößen des wirtschaftlichen Kreislaufs, was die Einführung des Geldes bedeuten soll. Die ganze Vorstellung des Kreislaufs hat aber überhaupt keinen Sinn, wenn man sie auf Gütermengen bezieht, sondern nur bei geldlicher Betrachtung. Der geldliche Kreislauf ist aber nicht etwa nur ein Schleier, der über der Güterbewegung liegt, sondern er ist der zu erklärende Mechanismus oder Prozeß selbst, und die Erklärung kann nur in individuellen Zwecken gefunden werden.

Ein dynamisch-ökonomisches System kann niemals quantitativ-materialistisch sein — es ist geradezu absurd, das anzunehmen —, und deshalb kann man mit Variationsmethoden und ähnlichen exakten Feststellungen gar nichts erklären. Alles Wirtschaften und so auch der ganze Verlauf des tauschwirtschaftlichen Prozesses geht auf individuelle Zwecke zurück. Wie wenig auch L. die Grundlagen einer wirklich

[3] Vgl. meinen Aufsatz: Das Geldertragsstreben als Organisationsprinzip des Tauschverkehrs, Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, 1928.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dynamischen Wirtschaftstheorie erkannt hat, ergibt sich aus vielen seiner Bemerkungen, zum Beispiel S. 171: „Seit die neuere Grenznutzenlehre (Clark, Wicksell, Schumpeter) den Daten des Kreislaufs alle qualitative Bestimmtheit abgestreift und die reinen Quantenbezeichnungen herausgearbeitet hat, ist es immer deutlicher geworden, daß sämtliche allgemeinen Zirkulationstheorien seit der Klassik im Kern identisch sind. Tatsächlich wird ja auch im Gesamtbereich der sozialökonomischen Theorie die Variationsmethode . . . . mit ebenso großer Einmütigkeit als methodisches Grundprinzip der Zirkulationslehre anerkannt, wie umgekehrt die Kombination der Daten umstritten ist," oder (S. 173): „Sämtliche Systeme seit den Physiokraten haben den Begriff des Gleichgewichts in den Mittelpunkt gestellt." Alles Vorstellungen, die ich ausdrücklich ablehne! Mein Gedanke einer Ertragsausgleichstendenz ist, eben als eine aus individuellen Zwecken hervorgehende Tendenz, etwas völlig anderes als der übliche Gleichgewichtsgedanke, nämlich wirklich dynamisch, gibt kein naturwissenschaftliches Gleichgewicht, sondern eine Grenze für die Kostenaufwendungen, die aus individuellen Zwecken, nämlich wegen des Geldertragsstrebens, von den Wirtschaftssubjekten beachtet wird. L. hat, trotzdem er meine Lehre kennt, ihre wirklichen Grundgedanken noch ebensowenig verstanden wie die meisten in die bisherigen Vorstellungen eingespannten Wirtschaftstheoretiker. Nach meiner Auffassung ist die Herausarbeitung reiner „Quantenbezeichnungen" (soll wohl heißen: Quantenbeziehungen) ebenso falsch wie die einer „qualitativen Bestimmtheit" und einer „quantitativen Bestimmtheit" (S. 173). Solange man nicht einsieht, daß die Wirtschaftswissenschaft wohl Kausalzusammenhänge zu erklären, aber nicht naturwissenschaftlich exakt zu berechnen hat, ist alles, was die Grundlagen der Wirtschaftstheorie betrifft, falsch und schief.

Allerdings sind die „bisherigen Zirkulationstheorien im Kern identisch"; aber sie sind eben falsch, beruhen auf der Ertragszurechnung und auf einer falschen Auffassung des Wirtschaftlichen, wie überhaupt die Meinung, daß es eine besondere Produktions- und eine besondere Zirkulationslehre gebe, auf der üblichen Verwechslung von Wirtschaft und Produzieren, auf der „Güterlehre", beruht. Auch hier ist logisch klar, daß ein wirkliches ökonomisches System zugleich und einheitlich die Produktion und die Zirkulation zu erklären hat. Das heißt, es hat das Angebot und das Zustandekommen und die Befriedigung der Nach-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

frage zu erklären, was alles selbstverständlich nicht quantitativ bestimmt, mit irgendwelchen mathematischen Methoden, sondern kausal aus individuellen Zwecken zu erklären ist.

Unter diesen Umständen ist es kein Wunder, daß das, was Löwe schließlich unter einem dynamischen System versteht, von dem meinigen sehr verschieden ist. Es ist aber auch sehr unklar. Denn unter der Hand wird ihm aus einem wirtschaftstheoretischen System, das heißt einer einheitlichen systematischen Erklärung wirtschaftlicher Zusammenhänge, ein System von Daten, die zueinander in Beziehung stehen, wobei noch dazu unklar bleibt, ob es sich um Geldsummen oder Gütermengen handelt. Im Hintergrund steht natürlich der übliche, von mir immer wieder betonte Irrtum, daß man die wirtschaftlichen Vorgänge als Verhältnisse von Gütermengen oder Geldsummen, ohne Beziehungen auf individuelle Zwecke und Erwägungen erklären könne. Ein wirkliches dynamisches System ist ohne Beziehung auf menschliche Zwecke, auf ein individuelles Antriebsmotiv undenkbar. Freilich verzichtet man damit auf die Exaktheit der Feststellungen, an die die bisherigen Theorien glaubten, gewinnt aber damit die Möglichkeit wirklicher Erklärungen, die jene vermissen ließen und auf die es wissenschaftlich ankommt.

Ein „interdependentes System von Quantitäten", seien es Geldsummen (Cassel) oder Gütermengen (Schumpeter, Oppenheimer usw.), anzunehmen und zu glauben, daß man damit und mit der Variationsmethode irgendwelche wirtschaftliche Vorgänge erklären könne, ist eine logische Verirrung, von der man wenigstens in Deutschland nach zwei Jahrzehnten methodologischer Erörterungen sich allmählich hätte befreit haben können. Daß dieser Glaube in den Ländern der extrem volkswirtschaftlich-naturwissenschaftlichen Betrachtungsweise, besonders in den Vereinigten Staaten, noch unbeschränkt herrscht, und man glaubt, die Konjunkturen exakt berechnen zu können, ist verständlich, und es wird wohl noch lange gehen, bis man hier erkennt, was die Wirtschaftstheorie allein leisten kann.

Auf der Grundlage der materialistisch-quantitativen Güterlehre ist ein dynamisches System überhaupt unmöglich. Man kommt auch nicht zu einem solchen, wenn man einige Teile davon verändert, oder, wie Schumpeter, einem streng statisch-quantitativen System unsystematisch und ohne Zusammenhang dynamische Teile aufpfropft. Sondern man kommt zu einem dynamischen System nur auf der Grundlage einer

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

völlig anderen Einstellung dem Erfahrungsobjekt gegenüber, nämlich mit der psychisch-abstrakten Auffassung des Wirtschaftens als eines fortlaufenden Prozesses, der durch ein immer wiederholtes Disponieren der Individuen über letzten Endes psychische Mittel, Arbeitsmühe, für psychische Zwecke, Bedarfsbefriedigung, geregelt wird. Mein System setzt daher an die Stelle der statischen Auffassung eines Gleichgewichts von Quantitäten die dynamisch-psychische einer Ausgleichstendenz von Zwecken. Es ist merkwürdig, wie wenig das noch verstanden wird.

Eine dynamische Konjunkturtheorie setzt aber auch voraus, daß dem Tauschverkehr, der sogenannten „Volkswirtschaft", gegenüber eine ganz andere Auffassung Platz greift, als sie bisher üblich war. Man hat neuerdings den Gegensatz zwischen volkswirtschaftlicher — ich nenne sie jetzt kollektivistisch — und individualistischer Betrachtungsweise mit den Schlagwörtern Gebilde und Gefüge nicht unzutreffend bezeichnet (Harms). Dabei hat man regelmäßig, entsprechend der überlieferten Auffassung, das Objekt der Wirtschaftstheorie, die sogenannte Volkswirtschaft, als eine Einheit, also als ein Gebilde angesehen, was sie, wie ich längst in den „Grundsätzen" gezeigt habe, nur vom Standpunkt der Politik aus ist. Ja, Harms bezeichnet sogar die Weltwirtschaft als ein Gebilde. Im letzten Grunde aber werden beide Auffassungen der wirtschaftstheoretischen Aufgabe nicht gerecht, denn Wirtschaften oder das Wirtschaftsleben — „Die Aufgabe der allgemeinen und theoretischen Nationalökonomie ist, das heutige Wirtschaftsleben zu erklären", beginnt meine kleine Allgemeine Volkswirtschaftslehre — ist als ein fortdauernder Prozeß, als ein Ablauf, ein Vorgang anzusehen. Nur das ist eine wirklich dynamische Betrachtungsweise.

Erkennt man das, so entfallen alle die schon immer von mir bekämpften Vorstellungen vom wirtschaftlichen Gleichgewicht, von der exakten quantitativen Gegenüberstellung von Geldmengen und Gütermengen, von der Errechnung von Preisveränderungen durch die Variationsmethode usw., als dem Wirtschaftsleben völlig inadäquat. Dann wird deutlich, daß weder mit den Veränderungen von Güterquantitäten noch mit Cassels Preisgleichungen irgend etwas erklärt werden kann. Dann erst erhält man auch dem Konjunkturproblem gegenüber die richtige Einstellung. Wie unendlich weit die bisherige naturwissenschaftliche Wirtschaftsauffassung davon noch entfernt ist, dafür sind gerade auch Löwes kritisch-methodologische Untersuchungen, trotzdem er die Not-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wendigkeit einer dynamischen Betrachtung erkennt, ein geradezu klassischer Beweis.

Doch ist die individualistische, dynamische Wirtschaftstheorie und so auch die Krisentheorie als ein Teil von ihr auf dem Marsche, erzielt aber nur Ergebnisse, wenn sie sich nicht in methodologische Erörterungen verliert, sondern an das von mir gegebene dynamische System anknüpft. Das tut zum Beispiel, außer der unten noch zu erwähnenden Schrift von Rosch, Dr. Rolf Fricke in seinem Buch Konjunktur und Einkommen, Grundlegung einer dynamischen Konjunkturtheorie, Halberstadt 1927, und zwar noch viel mehr, als es der Verfasser selbst betont. Es ist aber bezeichnend, daß auch er den durchaus dynamischen Charakter meines Systems nicht versteht, und auch offenbar meinen erwähnten Aufsatz von 1912 nicht gekannt hat. Sonst wäre es nicht möglich, daß er Seite XII als Begründer einer dynamischen Konjunkturlehre nur Schumpeter und K. H. Vogel nennt, während ich gleichzeitig mit Schumpeter und fünf Jahre vor Vogel eine Konjunkturtheorie schon auf der Grundlage meines Systems entwickelt habe, die sehr viel tiefer die Konjunkturen mit den Grundprinzipien des Wirtschaftslebens in Verbindung bringt. Im Gegensatz zu den meisten anderen deutschen Theoretikern verzichtet aber Fricke fast völlig auf die üblichen methodologischen Betrachtungen. Er geht von meiner Unterscheidung von Konsum- und Erwerbswirtschaften aus, und die darin liegende Betrachtung der Gelderscheinungen statt der üblichen materialistischen Betrachtungsweise erscheint ihm schon fast selbstverständlich, ebenso die individualistische Betrachtungsweise statt der üblichen kollektivistischen. Doch kommt auch er nicht auf die Begriffe Zweck und Mittel als logische Kategorien des Wirtschaftens, das Geldertragsstreben und den Ausgleich der Grenzerträge als Organisationsprinzip desselben, kurz, mein ganzes theoretisches System ist ihm nicht genügend klar geworden. Insbesondere auch nicht die Bedeutung der abstrakten Geldlehre in demselben. Infolgedessen kommt auch bei Fricke nicht deutlich genug zum Ausdruck, daß die letzten Krisengründe nur in den Zwecken von Menschen, in individuellen Erwägungen liegen können. Der Schrift fehlt daher die überzeugende Durchschlagskraft, die sie hätte haben können, wenn der Verfasser etwas tiefer in mein System eingedrungen und sie so systematisch gestaltet hätte. Immerhin ist sie als ein Schritt zum wachsenden Verständnis sehr beachtenswert und enthält viele gute Bemerkungen, die den Anhängern der bisherigen Wirtschaftstheorie zu denken geben sollten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

3. Geldliche oder materialistische Krisentheorie?

Wir sind damit zu der schon anfangs gestreiften Frage: Geldliche oder materialistische Krisenlehre? gelangt. Nach meiner Auffassung entfällt allerdings diese Antithese, weil ich zwar die Gelderscheinungen betrachte, aber dahinter als Agens individuelle Zwecke sehe und von ihnen aus jene und die durch sie bewirkte Produktion und Güterbewegung einheitlich erkläre. In den bisherigen Theorien aber streiten, wie Löwe mit Recht betont, jene beiden Auffassungen miteinander, und zwar beide auf der falschen naturwissenschaftlichen Grundlage und mit dem Axiom der exakten Feststellbarkeit und Errechenbarkeit der wirtschaftlichen Zusammenhänge. Diese Vorstellung kann auch vom Standpunkte der Konjunkturpolitik nicht scharf genug bekämpft werden. Ich habe schon in der Lehre von den Preisveränderungen[4] darauf hingewiesen, wie wenig Allgemeines über die Wirkungen, zum Beispiel von Preiserhöhungen zu sagen ist. Wenn die Getreidepreise steigen, können andere Preise steigen, fallen oder gleichbleiben. Die Theorie kann darüber gar nichts sagen, noch weniger ist dabei irgend etwas exakt festzustellen. Noch allgemeiner gesagt, auch der Satz, der sich bei allen Geldtheoretikern findet, zum Beispiel bei Spann, Schumpeter, Cassel usw.: wenn einige Preise steigen, müssen bei sonst gleichbleibenden Umständen andere fallen, ist falsch und ein typisches Erzeugnis der naturwissenschaftlichen Beobachtungsweise, zugleich aber auch von falscher Beobachtung. Wenn einige Gewerkvereine höhere Löhne durchsetzen oder einige Warenpreise bei schlechten Ernten oder durch Kartelle erhöht werden, ist keineswegs gesagt, daß andere Preise fallen müssen. Mit einer dynamischen Wirtschaftstheorie erkennt man, daß *selbst dann*, wenn der Konsum jener Waren *nicht* zurückgeht, die höheren Aufwendungen dafür auch *die* Folge haben können, daß der Konsum anderer Waren *nur verschoben* wird. Die Anbieter derselben werden vielleicht zunächst weniger absetzen, aber das kann sich auf sehr viele Waren verteilen, und führt noch nicht zu einem Preisdruck, sondern zu einer Verlangsamung des Absatzes. Die herrschenden Theorien übertreiben auch im Banne ihres Axioms von der Exaktheit wirtschaftstheoretischer Feststellungen den Begriff des „*Marktes*", die Einheitlichkeit der Preisbildung, was um so schädlicher wirkt, als dabei regelmäßig falsche Preistheorien zugrunde liegen.

[4] „Grundsätze", Band II, Teil VII, Kap. IX.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Ferner ist aber zu sagen, was ich schon in meinem Buche „Geld und Gold" ausführte und was jetzt immer mehr erkannt wird, daß, wenn sich die Preise ändern, auch die Einkommen sich ändern, so daß der Satz: unter sonst gleichbleibenden Verhältnissen, wie ihn etwa Spanns „Theorie der Preisverschiebungen" und andere statische Preistheorien zugrunde legen, eine logische Unmöglichkeit enthält. Zu demselben Ergebnis kommt man, wenn man mit der abstrakten Geldlehre erkennt, daß die „Geldmenge" überhaupt keine feste, zahlenmäßige Größe ist.

In der bisherigen Literatur, sogar in der privatwirtschaftlichen, spielen aber derartige „Verkehrsgleichungen" heute noch eine große Rolle, und man findet sie und die materialistische Betrachtungsweise häufig noch damit gerechtfertigt, daß im letzten Grunde „Güter nur von Gütern gekauft werden"[5]. Das ist aber völlig falsch, denn wenn man auch wohl sagen kann, daß im letzten Grunde nur für Leistungen etwas bezahlt wird, so gehört doch zu solchen Leistungen auch das Geld (Kredit), und Geldleistungen beeinflussen stark das Verhältnis der anderen Leistungen. Außerdem ist aber der Umfang der Geldleistungen und die Schöpfung von Geld oder Kaufkraft dafür ebensowenig genau festzustellen und zahlenmäßig zu erfassen, wie das bei einem sehr großen Teil der anderen Leistungen, besonders persönlichen Leistungen, der Fall ist. Schon aus diesem Grunde ist jede zahlenmäßig exakte Erfassung der tauschwirtschaftlichen Zusammenhänge und so auch der Konjunkturschwankungen unmöglich[6].

Besonders typisch zeigen sich die Irrtümer der materialistisch-kollektivistisch-statischen Betrachtungsweise bei E. Schmalenbach, Dynamische Bilanz, 3. Aufl., zum Beispiel S. 193ff. Er glaubt das Geld ausschalten zu können; wenn einzelne Preise steigen, müssen an-

[5] Zum Beispiel Mahlberg in der unten erwähnten Schrift.

[6] Es gehört zu den größten Merkwürdigkeiten der an Widersprüchen so reichen ökonomischen Theorie in ihrem heutigen Zustande, daß diejenigen Autoren, die am schärfsten die Kreditschöpfung der Banken und damit die Bedeutung der abstrakten Rechnungseinheit betonen (an ihrer Spitze Schumpeter), doch gleichzeitig noch an dem Irrtum festhalten, daß, wenn einige Preise steigen, andere fallen müßten. Man erkennt noch nicht, daß mit dem Gedanken der abstrakten Rechnungseinheit als dem eigentlichen Geld und mit der Geldschöpfung der Banken die quantitativen Gegenüberstellungen, ebenso wie die Vorstellung von der „Umlaufsgeschwindigkeit" des Geldes überhaupt entfallen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dere fallen; „Angebot und Nachfrage sind in ihrer Totalität gleiche Größen" (von S. unterstrichen!); er kann nicht sehen, woher die Identität von Angebot und Nachfrage in ihrer Totalität (was heißt das überhaupt?) gestört werden kann usw. In Wirklichkeit sieht S., trotzdem er sich für einen Dynamiker hält, nicht, daß seine Auffassung von Angebot, Nachfrage, Preisen usw. eine extrem statische ist[7].

Ebenso ist es nicht richtig, wenn Löwe a. a. O. (S. 182) sagt: „Wird in einer im übrigen gleichgewichtigen Wirtschaft einseitig die Geldmenge verändert, so verändert sich zunächst auf der Güterseite noch gar nichts." Auch hier liegt wieder die übliche naturwissenschaftliche Betrachtungsweise zugrunde. Eine Geldmenge verändert sich nicht von selbst. Die Veränderung erfolgt nur auf Grund irgendwelcher menschlicher Zwecke und hat daher, wie ich längst in meinen Geldschriften dargetan habe, eine Veränderung einzelner Einkommen, das heißt, allgemeiner gesprochen, zunächst eine Kaufkraftveränderung der einzelnen Wirtschaften, vor allem meist beim Staat, zur Folge.

Ebenso falsch und übertrieben wie die Auffassung, daß die Regelung der Konjunkturschwankungen ein „purely monetary problem" sei, ist aber auch die Behauptung mancher Krisen- und Geldtheoretiker (Hahn, Löwe S. 182), daß „Veränderungen auf der Geldseite die Konjunkturschwankungen allein nicht auslösen können". Denn eine Geldvermehrung, Inflation, in welcher Form auch immer, führt zu einer künstlichen Vermehrung der Nachfrage, der, wenn sie aufhört, der Umschlag folgen muß. Dann tritt eben die Überkapitalisation hervor, wobei es für die Erklärung der Kausalzusammenhänge ziemlich gleichgültig ist, ob sie sich bei den Genußgüterindustrien oder bei den Produktionsmittelindustrien zuerst äußert. In der Regel ist letzteres der Fall. Aber man muß sich auch hier davor hüten, darin ein „Gesetz" zu sehen. Es ist denkbar, daß sich die Überkapitalisation vor allem bei Genußgütern herausstellt, wenn auf diesem Gebiet besondere technische Umwälzungen eintreten. Richtig ist allerdings, daß der technische Fortschritt in den letzten Jahrzehnten hauptsächlich die Produktionsmittelindustrie betraf; aber das muß nicht unbedingt der Fall sein.

[7] Ich will hier auf die wirtschaftstheoretischen Irrtümer Schmalenbachs nicht näher eingehen. Sie hängen mit seiner „Wertlehre" und der dahinterstehenden materialistisch-quantitativen Wirtschaftsauffassung zusammen, die die Wirkung seiner betriebswirtschaftlichen Darlegungen nur beeinträchtigen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Nachdem man früher, entsprechend der materialistischen Wirtschaftsauffassung, die von der Geldseite kommenden Ursachen der Konjunkturschwankungen so gut wie gar nicht beachtete (außer die Wirkungen der Goldproduktion, aber auch diese durchaus materialistisch), werden jetzt die von dieser Seite kommenden Wirkungen vielfach zu einseitig betrachtet, und zwar auch wieder auf Grund der exakten naturwissenschaftlich-statischen Betrachtungsweise, die mit der strengen Quantitätstheorie Gütermengen und Geldmengen — diesen Begriff jetzt nur abstrakter gefaßt — einander gegenüberstellt. Nur weil man das Ertragsstreben als Organisationsprinzip des Tauschverkehrs nicht kennt und daher nicht beachtet, wie es auf Grund technischer Fortschritte selbst bei völliger Einsicht in die wirtschaftlichen Verhältnisse zu einem Mißverhältnis zwischen Konsum und Kapitalbildung führen kann, konnte man die Behauptung aufstellen, daß es „ohne die Kreditschöpfungstätigkeit der Banken keine Konjunkturschwankungen gäbe".

Ebenso falsch ist es aber, wenn noch jetzt A. Hahn (Wirtschaftsdienst, 17. April 1925) sagt: „Man hat erkannt, daß die Geldmengenveränderung keine Erscheinung ist, welche den Veränderungen der allgemeinen Preishöhe und der Entwicklung der Konjunktur sekundär folgt, sondern daß die Geldmengenveränderung umgekehrt Veränderungen der allgemeinen Preishöhe und der Konjunktur ursächlich hervorruft." Auch hier liegt bei richtiger Betrachtungsweise keine wirkliche Antithese, kein Entweder-Oder vor. Das eine kann sowohl wie das andere der Fall sein, und es wird in der Regel beides der Fall sein, eine Wechselwirkung bestehen. Sowohl Banking- wie Quantitätstheorie können richtig sein, aber beide sind auf Grund falscher materialistischer Grundlagen schief.

Die Geldvermehrung durch Kreditschöpfung zeigt sich in jeder Hochkonjunktur, und sie wird vor allem durch die Anwendung technischer Fortschritte auf Grund des Ertragsstrebens angeregt, wie ich das in meiner Krisentheorie gezeigt habe. Es soll hier auf die damit zusammenhängenden Fragen nicht näher eingegangen werden. Auch Löwe und Sombart werden nicht leugnen können, daß hier die neuere Krisentheorie seit dem Kriege erhebliche Fortschritte gemacht hat. Aber allerdings finden sich richtige Erkenntnisse auf Grund der Beobachtung noch vielfach vermengt mit den Irrtümern der materialistischen Wirtschaftsauffassung, ihrer exakt-mathematischen Feststellungen, mit der Vernachlässigung individueller Zwecke, des Ertragsstrebens, und teils mit einer

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

veralteten, metallistischen Geldlehre, teils mit einer Übertreibung der abstrakten Geldauffassung, der sog. kredit-finanziellen Betrachtungsweise. Die eingehendste Darstellung der Wirkungen der privaten Geldschöpfung der Banken auf die Konjunkturschwankungen bietet jetzt die von mir angeregte Schrift von Dr. Karl Rosch: Kreditinflation und Wirtschaftskrisen, Jena 1927[8].

Wie wenig die geldliche Betrachtungsweise noch durchgedrungen ist und wie sehr die materialistische — vom naturwissenschaftlichen Standpunkt selbstverständlicherweise — noch herrscht, erkennt man deutlich aus zahlreichen Ausführungen von Löwe. Für die ältere Krisentheorie war es auf dieser Grundlage ein Hauptproblem, wieso eine „allgemeine Überproduktion" entstehen könne. Ich habe aber schon in dem Aufsatz über Sparen und Kapitalbildung zusammen mit meiner Produktivitätstheorie gezeigt, daß bei geldlicher Betrachtungsweise jedes Mißverhältnis in der Verwendung von Einkommensteilen zum Konsum und zur Kapitalbildung, wofür in der Produktivitätstheorie auf Grund der Grenzertragslehre die theoretischen Gesichtspunkte gegeben sind, schon eine Störung des Gesamtprozesses bedeutet. Löwe hat diesen Sinn meiner Lehre noch nicht erkannt. „Wie kann — fragt er S. 181 — aus einer Teilbewegung die Gesamtbewegung des Zyklus, aus einer Partialstörung in einzelnen Produktionszweigen oder Betrieben die Totalstörung der Krise entstehen? Als einziger der uns bekannten Forscher hat Liefmann die methodische Seite des Problems angedeutet mit der allerdings sehr allgemeinen Bemerkung, daß er eine Schwierigkeit darin nicht sehen könne, wie solche Partialstörungen das Gleichgewicht der ganzen Volkswirtschaft erschüttern („Grundsätze" Bd. 2, 1. Aufl. S. 759ff.). Wie alle einschlägigen Theoretiker hält er die Generalisierung von Einzelbewegungen für so systemgemäß, daß ihm eine wirkliche Begründung überflüssig erscheint[9]." In meinem System ist doch gerade die Begründung gegeben, aber natürlich nicht in naturwissenschaftlichen Tatsachen und quantitativen Vorstellungen, sondern, wie alle Erklärung wirtschaftlicher Erscheinungen, in mensch-

[8] Dort auch entscheidende kritische Bemerkungen zu einigen neueren Krisentheoretikern: Lampe, Stucken, Lederer, auf die hier nicht eingegangen werden soll.

[9] Es ist charakteristisch, daß L. dazu meint: „die Vermutung liegt nahe, daß hier ein Analogieschluß waltet", und zwar aus der Physik. Würde er Physiologie sagen, so würde er eher das Richtige treffen. Aber auch hier beherrscht ihn die naturwissenschaftliche statische Betrachtungsweise.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lichen Zwecken. Man darf sich das aber nicht, wie Löwe und die herrschende Theorie, so vorstellen, als ob nun eine plötzlich eintretende „Bewegung" das Gleichgewicht der Volkswirtschaft erschüttere, oder „wie aus einer Teilbewegung eine Gesamtbewegung entstehe". Diese Art von dynamischer Betrachtungsweise ist völlig falsch. Es handelt sich überhaupt im letzten Grunde nicht um „Teilbewegungen", sondern meine Betrachtungsweise ist auch hier, obgleich von individuellen Zwecken ausgehend, viel volkswirtschaftlicher. Sie betrachtet das Mißverhältnis zwischen Kapitalbildung und Konsum in der ganzen Volkswirtschaft und betrachtet es geldlich: es bleibt sich gleich, ob in einzelnen wichtigen Erwerbszweigen oder in vielen, aber weniger wichtigen ein Mißverhältnis zwischen Konsum und Kapitalbildung eintritt. Wenn es eine gewisse, aber nicht exakt feststellbare Höhe erreicht, ist damit ein Anlaß zu einem Umschlag gegeben, dessen früheres oder späteres Eintreten, wie gesagt von zahllosen, nicht im voraus exakt faßbaren Momenten abhängt.

Es ist also ebenso falsch, den Tauschverkehr mit Ausschaltung des Geldes erklären zu wollen, wie es falsch ist, ihn quantitativ als Verhältnis von Geld- und Gütermengen mit „Verkehrsgleichungen" und dergleichen erklären zu wollen. Ohne Zurückgehen auf individuelle Zwecke und Erwägungen gibt es keine Wirtschaftstheorie und daher auch keine Krisentheorie. Denn diese ist die Lehre von dem Gesamtfunktionieren der Tauschorganisation oder richtiger von Störungen im Gesamtverlauf des tauschwirtschaftlichen Prozesses. So ziemlich alles, was auf ihn einwirkt, kann daher Krisengrund sein, aber die letzten theoretischen Gründe der Konjunkturschwankungen müssen doch in den Grundprinzipien desselben, also in individuellen Zwecken liegen. Daher ist auch der technische Fortschritt an sich nicht der letzte Krisengrund, sondern das Ertragsstreben, das veranlaßt, ihn anzuwenden, auch wenn dadurch das volkswirtschaftlich zweckmäßigste Verhältnis von Kapitalbildung und Konsum gestört wird. Anerkennt man, daß das Ertragsstreben das einzige Organisationsprinzip des Tauschverkehrs ist — und in meiner Formulierung, die auch die konsumwirtschaftlichen Erwägungen berücksichtigt, ist das nicht zu bestreiten —, so liegt hier in der Tat ein „Konstruktionsfehler" der heutigen Wirtschaftsordnung, wie ich es in den „Grundsätzen" genannt habe, und unzweifelhaft der letzte Krisengrund vor.

Jenes Mißverhältnis zwischen Kapitalbildung und Konsum bedeutet

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zunächst noch eine rein geldliche Erscheinung — der Konsum der verschiedenen Wirtschafter dehnt sich nicht entsprechend aus —, aber da die Geldkapitalbildung in der Hauptsache der Sachkapitalbildung dient[10], kommt es auch leicht zu sachlicher Überkapitalisation, und zwar, von den natürlich auch vorkommenden Fehlinvestitionen abgesehen, in den Produktionszweigen, in denen der technische Fortschritt den größten Anreiz zu Neuinvestierungen gibt. In der Regel wird sich der Konjunkturumschlag erst geltend machen, wenn es so in der Tat in wichtigen oder zahlreichen Erwerbszweigen zu einer Überproduktion kommt. Aber die Gründe der Konjunkturschwankungen liegen schon bei den Geldvorgängen eben auf Grund des Ertragsstrebens.

Dabei kommt aber in Betracht, daß nicht alle Geldkapitalbildung der Sachkapitalbildung dient. Zunächst haben wir in der Inflation gelernt, was man früher nicht beachtete, daß auch umlaufendes Kapital — das sind nach meiner Auffassung nicht, wie nach der materialistischen Theorie, die Waren, sondern das Geld als Mittel zur Erzielung eines Geldertrags — in genügendem Umfange vorhanden sein und eventuell erweitert werden muß. Dann aber dient das Geldkapital auch nicht nur dem Umsatz von Waren, sondern in sehr erheblichem Umfange auch dem Umsatz von dauerbaren Kostengütern, und darüber hinaus auch dem von dauerbaren Genußgütern, Vermögensstücken, auch wenn sie nicht zur Geldertragserzielung benutzt werden, also kein Sachkapital sind. Es dient dann auch dem Umsatz von Effekten, die Sachkapital oder auch wieder nur Geldkapital verkörpern. Die dauerbaren Kostengüter und die sie verkörpernden Effekten werden nach dem Ertrag kapitalisiert, zeigen daher in einer aufsteigenden Konjunktur eine Tendenz zu Preissteigerungen. Daher wird für den Umsatz vermehrtes Geldkapital erforderlich. Das ist nun freilich meist nur Geld im Sinne abstrakter Rechnungseinheit. Aber einerseits schließen sich immer mehr Theoretiker der von mir vertretenen Auffassung an, daß diese Rechnungseinheit das eigentliche Geld ist, „auf die die Sachgeldstücke lauten[11]". Andererseits ergibt sich aus meiner Wirtschaftstheorie, daß

[10] Auch in der heutigen Krisenliteratur gehen auf Grund des materialistischen Axioms die Begriffe Sachkapital (das heißt sachliches Substrat der Kapitalrechnung) und Geldkapital vielfach durcheinander.

[11] So jetzt auch F. Oppenheimer, Grundriß der theoretischen Ökonomik II, § 49, aber freilich nicht konsequent und in Widerspruch zu seinem System.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die Aufblähung solcher Preise von dauerbaren Kostengütern (Kapitalisierung) unter Umständen genau so wirken kann wie andere Preissteigerungen. Sehr viele Wirtschafter betrachten nämlich derartige Kurssteigerungen nicht nur als Vermögenssteigerungen, sondern sie betrachten die erzielten Differenzen als Gewinne, als Einkommen, die sie unter Umständen zu größerer Nachfrage nach Konsumgütern veranlassen. Ganz besonders ist das bei der Spekulation der Fall, und daher ist es nicht richtig, daß die Spekulation und die Kreditgewährung an sie für die Konjunkturgestaltung indifferent sei. Wir werden daher auf die Bedeutung der Spekulation für die Konjunkturschwankungen unten besonders hinzuweisen haben.

Halten wir also auch in der Krisentheorie an dem Hauptgesichtspunkt meines theoretischen Systems fest, daß in der Wirtschaftstheorie die Gelderscheinungen nicht auszuschalten, aber dahinter nicht Gütermengen, sondern zahlenmäßig nicht erfaßbare menschliche Zwecke zu sehen sind.

II. Grundlage einer physisch-dynamischen Krisentheorie.

1. Vielheit der Krisengründe. Preissteigernde Tendenzen.

Löwe betont ganz mit Recht (S. 192), daß „alle Versuche, den Zyklus auf der Grundlage einer statischen Konstellation abzuleiten, als mißglückt abzulehnen sind". Vom Standpunkt seines Axiomes einer exakten, naturwissenschaftlichen Theorie verlangt er aber von einer Konjunkturtheorie unmögliches. Daher wird er auch denjenigen Lehren nicht gerecht, die er, wie die Aftalions, Cassels und Spiethoffs, als „Methode des Zirkelschlusses" bezeichnet, weil sie „die Hochkonjunktur aus der Depression und diese aus der Hochkonjunktur herleiten" (S. 177ff.). Das ist zu weit gegangen: Man kann nur sagen, daß diese und viele andere Theoretiker einen oder mehrere Gründe anführen, die erklären, daß das Wirtschaftsleben nicht gleichmäßig verläuft, sondern daß oft die Produktion der Nachfrage vorauseilt, manchmal auch hinter ihr zurückbleibt. Zugegeben, daß diese Gründe oft falsch verallgemeinert werden, so liegen doch richtige Beobachtungen vor, denen nur die Grundlage eines richtigen allgemeinen theoretischen Systems fehlt, das freilich nicht quantitativ-statisch, sondern nur psychisch-dynamisch sein kann. Mit meiner auf individuelle Zwecke zurück-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gehenden dynamischen Wirtschaftstheorie erkennt man zum Beispiel, daß die quantitative Gegenüberstellung von Geldmengen und Gütermengen oder nur der letzteren, die im statischen Zustande im Gleichgewicht stehen sollen, dem Wirtschaftsleben als einem fortlaufenden Progreß nicht entspricht; man erkennt, daß auf Grund des Geldertragsstrebens dem heutigen Wirtschaftsleben eine ständige „Antizipation des Bedarfs", wie ich es schon vor mehr als 30 Jahren in meinen „Unternehmerverbänden" genannt habe, zugrunde liegt, die der unternehmungsweisen Bedarfsbefriedigung inhärent ist. Das Wirtschaftsleben wird eben nicht mehr, wie im Zeitalter des Lohnwerks, das man freilich nie als absolut herrschend ansehen darf, direkt von den Konsumenten organisiert, sondern der Bedarf wird antizipiert, und zwar bei steigender Bevölkerung und steigendem Reichtum auch ein steigender Bedarf. In der individualistischen Wirtschaftsordnung ist dabei ein Überangebot die Regel, das heißt es wird in jedem Augenblick mehr angeboten, als zur Zeit gekauft werden kann. Deshalb ist aber auch die übliche quantitative Gegenüberstellung von Gütermenge und Geldmenge (oder gar nur der verschiedenen Güterarten, „die gegeneinander getauscht werden") in einer wirklich dynamischen Wirtschaftstheorie nicht am Platze, sondern hier muß eben die ganz andere Vorstellung des Wirtschaftslebens als eines fortgesetzten Prozesses Platz greifen, in dem es ganz normal ist, daß Gütervorräte in verschiedenen Stadien von einer Wirtschaftsperiode auf die andere übertragen werden.

Allein schon aus diesem Grunde sind alle die üblichen Vorstellungen vom wirtschaftlichen „Gleichgewicht", von Gegenüberstellung von Gütern und Geldmenge, von der Errechnung von Preisveränderungen durch die Variationsmethode völlig falsch. Sie ignorieren, daß sich alles Wirtschaften in der Zeit abspielt, betrachten eben ein Gebilde statt einen Prozeß. Damit ist natürlich nicht gesagt, daß nicht besonders große Lagervorräte bei vielen Unternehmungen, Vermehrung der Arbeitslosen und dergleichen, einen Konjunkturumschlag anzeigende Symptome sein können und daß genaue Statistiken und Beobachtungen nicht erwünscht sind. Aber es sollte klar sein, daß alle Vorstellungen von Gleichgewicht, sei es von Angebot und Nachfrage, sei es von Gütermengen untereinander, sei es im Verhältnis zur Geldmenge, dem Erfahrungsobjekt des Wirtschaftsprozesses gegenüber inadäquat sind. Wohl müssen die einzelnen Produktionsstadien sowohl innerhalb eines

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Betriebs wie im ganzen Tauschverkehr einander angepaßt sein, und es kann diese Übereinstimmung zeitweise verlorengehen, insbesondere wenn sich der Absatz von Fertigwaren ändert. Das hier eine größere Übersicht über die Marktlage und die einheitliche Regelung durch Kartelle und dergleichen den vorhergehenden Produktionsstadien das richtige Disponieren erleichtert, ist klar. In vielen Produktionszweigen dient auch der Handel als ausgleichendes Element. Aber die Zersplitterung in sehr viele selbständige Produktionsstadien und Betriebe läßt doch leicht ein Mißverhältnis zwischen ihnen aufkommen. Es ist meines Erachtens durchaus berechtigt, wie es Diehl und viele andere tun, in dieser Anarchie des zersplitterten Produktionsprozesses auch einen Krisengrund zu sehen. In die statisch-quantitative Wirtschaftsauffassung paßt das freilich nicht, in einer individualistisch-dynamischen Wirtschaftstheorie wird es aber völlig klar. Eine solche kann aber auch einiges darüber sagen, *wann* ein solches Mißverhältnis in vielen Erwerbszweigen gleichzeitig eintritt und so zu einer „allgemeinen" Überproduktion und Überkapitalisation führt. Das ist ein tieferer Krisengrund, und hier kommt man auf den technischen Fortschritt als solchen auf Grund des Ertragsstrebens.

Eine dynamische Krisentheorie erkennt eine Vielheit von Krisengründen an, im Rahmen eines wirtschaftlich-theoretischen *Systems* ergibt sich aber, daß sie mehr oder weniger eng mit den Grundprinzipien der heutigen Wirtschaftsordnung in Beziehung stehen. Dabei sind nach meiner abstrakten Wirtschaftsauffassung die letzten Gründe der Konjunkturschwankungen *vorwirtschaftlicher* Art und liegen teils auf naturwissenschaftlich-technischem, teils auf psychischem und soziologischem Gebiete. Die letzteren bestehen darin, daß die Bedürfnisse — das ist nämlich ein vorwirtschaftlicher Begriff[1] — sich verändern und bei steigender Kultur und bei wachsender Bevölkerung zunehmen. Erstere liegen in der zeitlichen und räumlichen Gebundenheit der Produktion, in der Tatsache wechselnder Ernten, in dem Umstand, daß bei der Produktion vieler Güter die Aufwendungen — zunächst rein

[1] Eine Unterscheidung wirtschaftlicher und nichtwirtschaftlicher Bedürfnisse gibt es nur in der materialistischen Theorie. Tatsächlich kommt nur die *Vorstellung* erfahrungsgemäß befriedigter Bedürfnisse, *Nutzen*, in Betracht. Vgl. meinen Aufsatz: *Nutzen und Kosten, Wert und Preis* in Schmollers Jahrbuch. Bd. 49, 5. H., 1925.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

technisch betrachtet[2] — von einer gewissen Grenze ab wachsen, in der Tatsache, daß eine Ausdehnung der Produktion vielfach nur stoßweise möglich ist, in der Tatsache neuer technischer Fortschritte usw. Diese Tatsachen, die auch schon in einer Naturalwirtschaft, aber in viel größerem Umfange bei den in den Tauschverkehr verflochtenen Wirtschaften wirksam werden, ergeben zunächst nur eine Krisendisposition, bewirken, daß ein wirklich rationelles Wirtschaften immer nur ein Ausnahmefall sein wird. Praktisch kann das Wirtschaften immer nur eine Annäherung an das doppelte Optimum: möglichst großer Nutzen mit möglichst geringen Kosten[3] bedeuten, in dem die wirtschaftliche Aufgabe besteht (Tendenz zum Ausgleich der Grenzerträge).

Die Krisentheorie als Teil eines wirtschaftstheoretischen Systems hat, wie schon gesagt, an die Lehre von den Preisveränderungen anzuknüpfen, von der die allgemeine Aufgabe der Preistheorie wohl zu unterscheiden ist (dynamisch sind beide). Wie ich in den „Grundsätzen" gezeigt habe, sind trotz der technischen Fortschritte in der heutigen Wirtschaftsordnung mehr preissteigernde als preissenkende Tendenzen vorhanden. Dazu gehören neben dem Gesetz vom abnehmenden Bodenertrag, wie wir kurz sagen wollen — in Wirklichkeit handelt es sich auch hier um Wirkungen des Ertragsstrebens auf Grund technisch-naturwissenschaftlicher Bedingungen —, auch Tendenzen von der Geldseite her, nicht nur die Wirkungen der freien Prägung bei Steigerung der Goldproduktion, sondern auch die Ausdehnung des Kredites bei Steigerung der Umsätze und der Einkommen. Mit einer solchen kann man bei wachsender Bevölkerung rechnen.

Wollte man sich nun vorstellen, daß die preissteigernden Tendenzen und die preismindernden auf Grund des technischen Fortschritts miteinander kämpfen und bald die eine, bald die andere die Oberhand gewinnt, so wäre das eine ganz naturwissenschaftliche, den Tatsachen nicht entsprechende Vorstellung. Gewiß können Kostenverbilligungen

[2] Aufwendungen, z. B. daß ein Tisch x Stunden Arbeit und y Klafter Holz erfordert, sind noch nicht Kosten. Kosten ist nur die Vorstellung des Opfers, auch einer Geldsumme, aber zahlenmäßig-quantitativ betrachtet nur in den Geldrechnungen der Erwerbswirtschaften. Ich kann diejenigen, die meine Lehre verstehen wollen, nicht genug davor warnen, die übliche naturwissenschaftliche Auffassung in sie hineinzutragen.

[3] Die Behauptung Gottls u. a., daß das ein Pleonasmus sei — nur möglich vom Standpunkt der materialistischen Auffassung —, braucht hier wohl kaum mehr widerlegt zu werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

auf Grund technischen Fortschritts die preissteigernden Tendenzen bei manchen Gütern überkompensieren. Aber auch hier ist über die Wirkungen auf andere Preise nichts Allgemeines zu sagen. Manche werden ebenfalls sinken, manche, weil Kaufkraft freigeworden ist, steigen. Wie die Freisetzung von Arbeitskräften wirken wird, ist ebenfalls allgemein nicht zu sagen, es wird selbst wieder von der jeweiligen Konjunktur abhängen. Aber tatsächlich vollzieht sich auch ohne den technischen Fortschritt die langsame Tendenz zu Preissteigerungen, zur Vergrößerung der Umsätze und Erträge nicht gleichmäßig, sondern ruckweise. Die Gründe dafür sind teils technischer, teils psychologischer Natur, und gerade die letzteren sind die wirtschaftlich entscheidenden. Wie sich beide verknüpfen, sei zunächst an den dauerbaren Kostengütern als Krisengrund gezeigt.

2. Die dauerbaren Kostengüter.

Ein stoßweiser Vollzug des Wirtschaftens, der im Tauschverkehr zu einer gewissen Krisendisposition führt, liegt schon unter naturalwirtwirtschaftlichen Verhältnissen in der wachsenden Bedeutung dauerbarer Kostengüter, im Tauschverkehr darin, daß mit dem Angebot solcher in immer größerem Umfange Gelderträge erzielt werden wollen. Das Bedürfnis nach dauerbaren Kostengütern, im Tauschverkehr die Nachfrage nach solchen, ist einmalig, periodisch, stoßweise. Sind einmal mehr dauerbare Produktionsmittel da, so reichen sie für längere Zeit aus. Schon in einer Naturalwirtschaft erschweren dauerbare Genußgüter, etwa die Beschaffung einer Wohnung oder eines Bootes, den Wirtschaftsplan, da sie meist viel Arbeit erfordern und ihr Nutzen für die Zukunft schwer abzuschätzen ist. Dauerbare Kostengüter aber, das heißt solche, die nur indirekt dadurch Nutzen gewähren, daß sie bei der Beschaffung anderer Güter mitwirken, werden hier nur in geringem Umfange hergestellt. Das Hauptbeispiel, der Boden, ist auch, soweit er urbar gemacht werden muß, produziertes Produktionsmittel. Kostspielige Werkzeuge kommen noch kaum zur Verwendung.

Auch auf der Stufe der Kundenproduktion, direkt für die letzten Konsumenten, wird die Herstellung dauerbarer Kostengüter nur in sehr geringem Umfang Gegenstand der Erwerbstätigkeit. Erst in der entwickelten Geldwirtschaft und mit dem Aufkommen der Maschinen wird die Herstellung solcher dauerbaren Kostengüter in einem wachsenden Umfang Zweck besonderer Erwerbswirtschaften, müssen also mit solchen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Gegenständen eines einmaligen Bedarfs dauernde Erträge erzielt werden. Das ist nur im Großbetrieb möglich, wo die große Zahl der Abnehmer den einmaligen, stoßweisen Bedarf des Einzelnen ausgleicht. Hier liegt zweifellos ein Grund für den ungleichmäßigen Ablauf des tauschwirtschaftlichen Prozesses, mhr als in der weitgetriebenen Spezialisation. Nicht ganz mit Unrecht hat man daher die Konjunkturenkurve mit der Lebensdauer der Eisenbahnschienen in Verbindung gebracht[4]. Es potenziert sich das bei den Unternehmungen, die nun wiederum für solche Produzenten dauerbare Kostengüter, also zum Beispiel für Textilmaschinenfabriken Maschinen liefern, also etwa bei den Werkzeugmaschinenfabrikanten. Je spezialisierter eine solche Produktion ist, um so konjunkturempfindlicher ist sie. Hier liegen also die schwächsten Punkte für einen gleichmäßigen Ablauf des Wirtschaftslebens. (Damit ist aber nicht gesagt, daß diese Industrien und ihre statistische Erfassung (Eisen) gerade für eine Konjunkturprognose von besonderer Bedeutung sein müssen.)

3. Das Ertragsstreben als Krisengrund.

Mit alledem ist aber nur eine gewisse Krisendisposition einzelner Erwerbszweige gegeben. Die letzten Gründe der Konjunkturschwankungen müssen in den Prinzipien des Tauschverkehrs, das heißt in menschlichen Zwecken liegen. Nur eine psychologisch fundamentierte Wirtschaftstheorie kann sie erkennen.

Ein gewisses Auf und Ab in der Wirtschaftstätigkeit ergibt sich schon aus der Natur der Menschen. Hat der Wirtschafter in einem Jahr an einem Gut Mangel gehabt, so wird er vielleicht das nächste Mal zu viel davon produzieren und dafür vielleicht die Beschaffung eines anderen Gutes vernachlässigen; der Ausgleich der Grenzerträge, die theoretische Formulierung für das ökonomische Prinzip im Wirtschaftsleben, läßt sich natürlich nicht exakt feststellen. Das übersehen auf Grund der allgemeinen Irrtümer regelmäßig die Kritiker meiner Theorien, an ihrer Spitze Amonn und Oppenheimer.

Im Tauschverkehr streben nun alle Erwerbstätigen nach höheren Preisen für ihre Angebotsgüter, weil sie damit höhere Gelderträge und

[4] Das darf natürlich in einer dynamischen Wirtschaftstheorie nicht als kausaler Zusammenhang aufgefaßt werden. Daß zu gewissen Zeiten mehr Eisenbahnen gebaut werden, ist auch schon größtenteils eine Konjunkturfolge.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

vergrößerte Bedarfsbefriedigung erwarten. Es entspricht der individualistischen Einstellung, daß niemand dabei daran denkt, daß, wenn alle gleichmäßig höhere Preise und Erträge erzielen, auf einem gesteigerten „allgemeinen Preisniveau" für die Bedarfsbefriedigung alles beim alten bleiben würde. Tatsächlich ist es aber im höchsten Grade unwahrscheinlich, daß alle Preise und Einkommen gleichmäßig steigen, und so ist eine Disproportionalität der Preis- und Ertragsverhältnisse eigentlich das Natürliche, und zwar nicht etwa nur das Eintreten einer solchen, sondern das ständige Vorhandensein in bald größerem, bald geringerem Umfange. Mit anderen Worten: die statische Vorstellung eines Gleichgewichts, die quantitativ-materialistisch-volkswirtschaftliche Betrachtungsweise, die Güter- und Geldmenge der Volkswirtschaft in einem gegebenen Augenblicke einander gegenüberstellt, ist völlig falsch und, da man sie nicht aufzugeben vermochte, auch die übliche Vorstellung von Dynamik.

Hier, in dem Ertragsstreben und seinen Wirkungen, liegt der eigentlich letzte Grund der Konjunkturschwankungen. Eine an sich schon vorhandene Tendenz zu Preissteigerungen sucht jeder auf dem Gebiete der eigenen Preise und Erträge zu beschleunigen. Dadurch schießt die Bewegung über das Ziel hinaus und ruft von selbst einen Umschlag hervor. Es ist ganz richtig, wenn Cassel von einem „allgemeinen Prinzip von Wirkung und Gegenwirkung" spricht; nur muß man es erklären, und das ist im Wirtschaftsleben nur psychisch möglich. Der Vergleich mit dem Pendel und irgendwelchen Gleichgewichtszuständen liegt dabei natürlich sehr nahe. Doch muß man sich in der Wirtschaftstheorie vor allen naturwissenschaftlichen Vergleichen hüten, weil sonst die anscheinend exakten Preisziffern zur Feststellung exakter Quantitätsbeziehungen verleiten und im Handumdrehen die Wirtschaftslehre zu einer Naturwissenschaft wird.

4. Anwendung technischer Fortschritte.

Aber das Geldertragsstreben bewirkt noch in viel direkterer Weise die Konjunkturschwankungen, nämlich in Anknüpfung an den technischen Fortschritt. Nachdem ich das Ertragsstreben als Grundprinzip der Preisbildung erkannt hatte (s. den Aufsatz: Die Entstehung des Preises aus subjektiven Wertschätzungen, 1912: jeder Preis zerfällt in Kosten und Ertrag, und ein Minimum von Ertrag, Grenzertrag, bestimmt und begrenzt die Kostenaufwendungen), kam ich von

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

selbst zu der Frage: Lassen sich nicht auch die Konjunkturschwankungen und Krisen mit dem Ertragsstreben in Beziehung bringen?

Da zeigte nun die Beobachtung der großen Krisis nach 1900 die Bedeutung des technischen Fortschritts. Sie wurde mir aber — das ist höchst bezeichnend — erst klar, nachdem ich in den Jahren 1907 bis 1912 die Grundlagen für mein auf dem Ertragsstreben beruhendes und daher individualistisches System gelegt hatte. Denn der technische Fortschritt wirkt natürlich nicht an sich krisenfördernd[5], sondern nur dadurch, daß seine Anwendung ebenso wie die ganze Bedarfsversorgung dem individuellen Ertragsstreben überlassen ist. Größere Rentabilitätsaussichten auf Grund technischer Fortschritte — darunter sind alle industriellen und kommerziellen Rationalisierungen verstanden — führen zu Neugründungen oder Erweiterungen von Unternehmungen ohne Rücksicht auf die Aussicht einer Steigerung des Gesamtabsatzes. Sie führen so zu einer Überproduktion in verschiedenen Erwerbszweigen je nach dem Umfang technischer Fortschritte und, geldlich ausgedrückt, zu einer Überkapitalisation, zu einem allgemeinen Mißverhältnis zwischen den zum Konsum und den zur Kapitalbildung verwendeten Erträgen. In beiden Erscheinungen steckt eine Ursache des Umschlags. In der Depression scheiden die schwächsten Unternehmungen aus, die Volkswirtschaft wächst allmählich in den erweiterten Produktionsapparat hinein, bis sich bei weiteren technischen Fortschritten der Vorgang von neuem abspielt. Die Anwendung technischer Fortschritte kann also zu schnell erfolgen, schneller, als dem volkswirtschaftlich zweckmäßigsten Grade der Kapitalbildung entspricht. Über dieses zweckmäßigste Verhältnis von Kapitalbildung und Konsum kann meine Produktivitätstheorie einiges aussagen, die mit der Krisentheorie in meinem ökonomischen System im engsten Zusammenhange steht. Doch soll hier darauf nicht eingegangen werden[6].

[5] Das entspricht aber der herrschenden naturwissenschaftlichen Wirtschaftsauffassung. Wie sehr auch Löwe noch unter ihrem Banne steht, zeigt auch die Tatsache, daß er (S. 188) den technischen Fortschritt für eine „unabhängige Variable" hält! Ein wenig Durchdenken meiner Lehren hätte ihn vor solchen logischen Unmöglichkeiten bewahren können. Aber sie sind heute noch communis opinio. Da Löwe „die Setzung einer unabhängigen Variablen im höchsten Grade systemwidrig" in einem statischen System nennt (S. 189), ist es völlig unverständlich, wie er meine Lehre als statisch bezeichnen kann!

[6] Daß sie nicht Produktivität und Rentabilität identifiziert, sei hier angesichts der ungeheuerlichen Mißverständnisse, die Eulenburg, Wunderlich,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die zu schnelle Anwendung technischer Fortschritte auf Grund des Ertragsstrebens ist zweifellos der am tiefsten mit den Organisationsprinzipien des Tauschverkehrs in Zusammenhang stehende Krisengrund, der einzige, der auch bei völliger Einsicht der Wirtschaftssubjekte in die Angebots- und Nachfrageverhältnisse wirksam bleibt. Daher habe ich, obwohl darüber gespottet wurde, nicht mit Unrecht darauf hingewiesen, daß man hier von einen „Konstruktionsfehler" der heutigen Wirtschaftsordnung sprechen könne. (Der Ausdruck wird jetzt auch von Fr. Schmidt verwendet, s. u.) Freilich konnte man die Bedeutung des technischen Fortschrittes auf Grund des Ertragsstrebens nur mit einer individualistischen Wirtschaftstheorie erkennen, und das ist auch der Grund, weshalb meine Krisenlehre bisher nur von einigen wenigen tiefer eindringenden Theoretikern herangezogen wurde, die große Masse der an die kollektivistische Wirtschaftsauffassung gebundenen Nationalökonomen sie aber ignoriert und den technischen Fortschritt meist nur in Anknüpfung an die sechs Jahre späteren, sehr viel unklareren Bemerkungen Cassels in seiner Theoretischen Sozialökonomik erwähnt[7].

Honegger und viele andere darüber vorbringen, nur erwähnt. — Ein etwas besseres Verständnis findet sich zum erstenmal — nach 16 Jahren! — in dem Aufsatz von E. H. Vogel, die Theorie des volkswirtschaftlichen Entwicklungsprozesses usw. „Jahrbücher für Nationalökonomie", Band 128, März 1928, der viele der mit meiner Theorie gewonnenen Problemstellungen und Erkenntnisse akzeptiert. Doch liegen auch da noch große Mißverständnisse und Widersprüche vor, die zum großen Teil auf die übliche Unklarheit darüber zurückgehen, was eine Wirtschaftstheorie im allgemeinen und eine Konjunkturtheorie im besonderen leisten kann und leisten soll. Ich stehe nach wie vor (vgl. meine Besprechung von Vogels gleichnamigem Buch, ebenda, Band 109, S. 743 ff. 1917) auf dem Standpunkt, daß der Begriff der wirtschaftlichen Entwicklung viel zu allgemein und unbestimmt ist, um Gegenstand einer Wirtschaftstheorie und Grundlage einer Konjunkturtheorie zu sein. Die theoretische Erfassung des Konjunkturphänomens, seine Verknüpfung mit der allgemeinen Wirtschaftstheorie beschränkt sich im wesentlichen auf die in den „Grundsätzen" entwickelten allgemeinen Grundlagen. Im übrigen ist es, wie dort schon erwähnt, mehr Gegenstand der Wirtschaftsbeschreibung.

[7] Im Artikel Krisen im Handwörterbuch der Staatswissenschaften werden mein Aufsatz in Schmollers Jahrbuch 1912 und meine „Grundsätze" nicht einmal im Literaturverzeichnis erwähnt! Dagegen bezeichnet Mombert, Geschichte der Nationalökonomie, S. 511, meine Krisenlehre als besonders wichtig.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Der technische Fortschritt ist natürlich auch in der Gebrauchsgüterproduktion wirksam und kann auch hier schon zu einem Mißverhältnis zwischen Kapitalbildung und Konsum und damit zu einer Überproduktion von Konsumgütern führen. Das ist zum Beispiel in der Hochkonjunktur von 1900 in der Fahrradindustrie der Fall gewesen, die dann eine Spezialkrisis erlebte. Aber viel bedeutsamer ist er doch in der Produktion dauerbarer Kostengüter und trifft hier auf die besondere Krisendisposition derartiger Güter, was bewirkt, daß hier im allgemeinen die Hauptkrankheitsherde der Krise liegen.

5. Die Kapitalisierung als Krisengrund.

Die dauerbaren Kostengüter sind aber nicht nur in dieser mehr technischen Hinsicht für den Konjunkturenzyklus von besonderer Bedeutung, sondern in noch weiterem Umfange in geldlicher Hinsicht, deswegen nämlich, weil sie regelmäßig nach dem Geldertrage bewertet werden. Das ist die in meinem System eingehend behandelte Kapitalisierung, Ertragswertveranschlagung. Wenn die Erträge steigen, wird das gesamte Sachvermögen einer Unternehmung, auch land- und forstwirtschaftlicher Betriebe, und wird das gesamte Sachleihkapital, Grund und Boden, Gebäude, unter Umständen auch vom Eigentümer bewohnte Häuser, wenn sie nur vermietet werden können, höher bewertet. Soweit Umsätze stattfinden, erzielen die neuen Käufer dann nur den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag; die früher erzielten Differentialgewinne verschwinden, sie sind eben kapitalisiert worden. Es findet also, bezogen auf die bezahlten Kaufsummen, das heißt in Prozenten des aufgewendeten Kapitals, ein Ertragsrückgang statt. Der Reinertrag des neuen Käufers kann auch tatsächlich zurückgehen, wenn der Erwerb stark mit Schulden belastet wurde. Da der Vorbesitzer die erhaltenen Summen irgendwie neu anlegt, ist jedenfalls eine Wertsteigerung geldlich mobilisiert, und daher in der Volkswirtschaft ein größeres Kapital zu verzinsen, ohne daß die Produktion vermehrt sein muß. Darin kann schon ein Keim des Umschlags liegen. Diese mobilisierte Wertsteigerung wirkt aber weiter preissteigernd auf andere dauerbare Kostengüter und die sie verkörpernden Effekten. Sie kann ferner, solange die Guthaben bei den Banken stehenbleiben, deren liquide Mittel verstärken und damit auch den kurzfristigen Kredit aufblähen. Jedenfalls wird so festes Kapital verflüssigt und dadurch zunächst die steigende Konjunktur verstärkt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Schon mit dem Aufhören der Preissteigerung für dauerbare Kostengüter — der Bedarf nach solchen ist, wie gesagt, oft stoßweise — und gewöhnlich schon vor dem Eintreten der Krisis hört diese Mobilisierung des Kapitals auf, und das Versagen dieser Quelle der Kapitalzufuhr ist zweifellos ein die Krisis, den Umschlag, beschleunigendes und verstärkendes Moment. Die absteigende Konjunktur wird dann verstärkt dadurch, daß nun mit den Erträgen auch die Bewertungen zurückgehen. Das früher durch Wertsteigerung aufgeblähte mobile Kapital schrumpft wieder zusammen auf die reellen Ersparnisse.

Hier liegt also sicherlich kein so ursprünglicher Krisengrund wie bei der Anwendung technischer Fortschritte, aber jedenfalls ein wichtiges, das Auf und Ab verstärkendes Moment, das auch sehr tief mit dem Organisationsprinzip des Tauschverkehrs, dem Ertragsstreben, verbunden ist. Es ist daher auch zu den Krisenursachen zu rechnen, da, wenn eine langsame Preissteigerung als natürlich angesehen wird, die Kapitalisierung eine solche verstärkt und damit selbst auch einen Keim des Umschlags legt. Dazu kommt noch, daß, worauf neuestens Fr. Schmidt mit Recht hinweist (Die Industriekonjunktur ein Rechenfehler! Berlin 1927), derartige Wertsteigerungen häufig als Gewinn betrachtet und den Konsumenten als Einkommen zugeführt werden, daß, noch allgemeiner, auch aus der Höherbewertung der Vorräte und dergleichen bei steigender Konjunktur Scheingewinne entstehen, ebenso wie in der Depression Scheinverluste verrechnet und dadurch übermäßige Preissenkungen herbeigeführt werden (siehe insbesondere S. 75ff.).

Was Schmidt im letzten Grunde gezeigt hat, ist, daß auch durch rein rechnungsmäßige und Buchungsvorgänge, Höherbewertung der Vorräte in den Bilanzen u. dgl., bei steigender Konjunktur Kaufkraft geschaffen wird, das heißt er hat einen neuen Beweis für die von mir entwickelte abstrakte Geldtheorie gegeben, daß die Erträge und Einkommen die Güter kaufen und daß die abstrakte Rechnungseinheit das eigentliche Geld ist, auf die die realen Zahlungsmittel, einerlei, ob Geld oder Papier, nur lauten. Um so inkonsequenter ist es, wenn auch er von der herrschenden statisch-quantitativen Auffassung nicht loskommt (S. 11), auch mit der „Verkehrsgleichung" operiert, trotzdem auch er (S. 61) eine „dynamische Forschung" verlangt.

Schmidt hat sehr recht, daß diese „nicht nur bis an die Grenze der Unternehmung, sondern durch die Unternehmung hindurch" erfolgen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

muß. Aber er erkennt nicht, daß meine Krisentheorie das tut und daß man dabei auf individuelle Zwecke und Erwägungen kommt. Das Ertragsstreben wird auch bei ihm und anderen Privatwirtschaftlern noch nicht genügend als Organisationsprinzip des Tauschverkehrs betont, und so kommt auch er nicht auf die Bedeutung des technischen Fortschritts auf Grund desselben.

Es ist aber gewaltig übertrieben, wenn Schmidt mehrfach sagt, „daß es Scheingewinn und Scheinverlust sind, die die Wellenbewegungen der Industriekonjunktur herbeiführen" (S. 84). An anderen Stellen findet sich die richtigere Formulierung, daß „die Übersteigerung der Bewegung bei Unterdrückung der Scheingewinne und -verluste wegfallen würde" (ebenda); denn es ist doch klar, daß die Bewertungsänderungen nur die Folge der Konjunktur, zum Beispiel Wertsteigerungen eine solche steigender Konjunktur, wachsender Erträge sind, daß die Betrachtung der Wertsteigerung als Gewinne und Einkommen sie aber verstärkt. Nach meiner dynamischen Wirtschaftstheorie sind sie daher mit Recht auch als Krisenursache, aber nicht primärer Art, aufzufassen.

6. Kredit und Zins.

Gerade die Bedeutung der Wertsteigerungen für die Konjunkturschwankungen zeigt, wie auch hier die Wirkungen von der Güterseite und von der Geldseite bei richtiger theoretischer Einstellung zusammenhängen. Das tritt auch in der viel erörterten Frage nach den Wirkungen der Kreditschöpfung auf die Konjunkturschwankungen hervor. Die neuere Theorie erkennt immer mehr, daß diese Kreditschöpfung auch produktionssteigernd wirken kann, und daß die der starren Quantitätstheorie entsprechende kollektivistisch-mechanische Auffassung: mit der Ausdehnung der Geldmenge steige nur „das Preisniveau", sonst bleibe alles beim alten, falsch ist. Mit der individualistischen Betrachtungsweise erkennt man aber, daß, wenn überhaupt vielfach eine Tendenz zu langsamen Preissteigerungen besteht, diese der Kreditschöpfung Vorschub leistet, die in Wechselwirkung jene wieder verstärkt. Aber daß alle Preise und Einkommen gleichmäßig steigen müßten, ist der Gipfel der Unwahrscheinlichkeit.

Es kann im Rahmen dieser Abhandlung nicht näher auf die Fragen des Kredites und des Zinsfußes in ihrer Bedeutung für die Konjunkturschwankungen eingegangen werden. Das Wichtigste ist schon oben I 3 gesagt. Man kann sich auch da nicht genug vor falschen Verall-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gemeinerungen und angeblich „exakten" Feststellungen hüten. Eine mechanisch-quantitative Gegenüberstellung von Geldmengen, Preisen und Gütermengen, Anwendung der Variationsmethode und dergleichen sind auch hier unmöglich. Wenn der Zinsfuß steigt, können manche Warenpreise steigen, manche fallen, ebenso kann beim Steigen mancher Warenpreise der Zinsfuß ebensogut steigen wie fallen. Eine individualistische Wirtschaftstheorie, die nicht mit den üblichen Gesamtbegriffen, gesamte Geld- und Gütermenge, Preisniveau usw., operiert, vermeidet auch die üblichen „exakten", aber falschen Feststellungen.

Auch die Kreditschöpfung der Banken erfolgt, wenn wir von der Kreditgewährung der Notenbank an den Staat auf Grund von Finanzwechseln absehen, unter der Herrschaft des Ertragsstrebens und bis zu einer Grenze, die durch die Liquiditätsanschauungen nur sehr variabel bestimmt wird. Diese Grenze bei der einzelnen Bank hängt auf Grund des Clearing wieder ab von den Liquiditätsanschauungen bei anderen Banken, und im letzten Grunde hängt sie ab von der Notenbank, die ihrerseits wieder vor allem durch die Rücksicht auf die Wechselkurse zu ihrer Kreditpolitik bestimmt wird. Man sieht wieder, wie es auch bei den Banken im letzten Grunde auf individuelle psychische Momente ankommt. Bei dem Zusammenhang der Geldschöpfungstätigkeit der Banken mit den Wechselkursen spielen dann wieder die Fragen des Kapitalimports hinein, die in ihrer Bedeutung für die Konjunkturschwankungen vor allem in der schon erwähnten Schrift von Rosch untersucht sind. Ich muß auf diese Darstellung verweisen.

Hier sei nur noch ein mit der Zinsfrage zusammenhängender Punkt besprochen, die verschiedene Reagibilität der Einkommen bei Preisveränderungen. Auch hier sind die bisher herrschenden Einkommenlehren, die auf der Ertragszurechnung an die jeweiligen Produktionsfaktoren beruhen, unbrauchbar. Mit meiner Theorie, die die Einkommen als Preise oder Teile von Preisen erklärt und nach der verschiedenen tauschwirtschaftlichen Stellung des Beziehers unterscheidet, ergibt sich vor allem die Unterscheidung von bedungenen Erträgen (bedungene Besitz- und Arbeitserträge) und Gewinnerträgen (Arbeits- und Besitzgewinne). Diese weisen als Preise oder Teile von Preisen, oder aus Preisen entstandene Summen eine sehr verschiedene Reagibilität bei sonstigen Preisveränderungen auf. Am stabilsten sind die langfristig bedungenen Zinsen, dann gewisse bedungene Arbeitserträge, Beamtengehälter, Honorarsätze freier Berufe. Die Löhne der eigentlichen unselb-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ständigen Arbeiter sind je nach ihrer tauschwirtschaftlichen Stellung (Lage des Arbeitsmarktes, Organisation) sehr verschieden beweglich. Erst recht läßt sich über die Besitzgewinne nicht viel sagen, man kann leicht zu falschen Verallgemeinerungen kommen. Bei Preissteigerungen erlangen vor allem die Differentialgewinne größeren Umfang. Die Grenzerträge, die die kleineren selbständigen Erwerbstätigen, Bauern, Handwerker, Kleinkaufleute, erzielen, verändern sich weniger. Sie gewähren nur den kulturgemäßen Lebensunterhalt. Die berufslosen Besitzgewinne, Aktien, Renten, verändern sich auch nicht sehr stark, namentlich nicht im Verhältnis zum Kurse.

Doch sind dies nur ganz allgemeine Feststellungen. Aber sie zeigen schon, daß es ganz einseitig ist zu behaupten, daß nur „die Unternehmer" ihr Einkommen „akkumulierten" und daraus die Überkapitalisation entstände. Maßgebend für Kapitalinvestitionen sind immer nur die individuellen Anschauungen über die Ertragsaussichten, und die kollektivistisch-soziologische Betrachtungsweise der Einkommen als Klassenvergütungen kann auch hier nichts erklären. Ob und wann insbesondere die Arbeiter an höheren Erträgen der Unternehmungen oder einzelner Unternehmungen (sei es aus Preiserhöhungen, sei es aus Kostenverbilligung) partizipieren können, das hängt von der „Macht" ihrer Organisation, aber innerhalb des „ökonomischen Gesetzes", ab. Nämlich des Gesetzes des Ausgleichs der Grenzerträge (vgl. dazu die Theorie des Monopolpreises in: Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Band II).

Immerhin kann man sagen, daß auch die von den bürgerlichen Nationalökonomen meist abgelehnte Unterkonsumtionstheorie eine gewisse Berechtigung hat und daß auch hier ein Krisengrund liegen kann. Aber nicht in der Form des Rodbertus-Marx-Luxemburgschen „Gesetzes der fallenden Lohnquote" und dergleichen — auch alle diese kollektivistischen Vorstellungen muß man aufgeben, kurz alle Grundlagen der bisherigen Theorie, und sich ganz auf den Boden einer individualistisch-dynamischen Thorie stellen. Dann ergibt sich, freilich ohne jedes „Gesetz", ein Mißverhältnis zwischen Konsum und Kapitalbildung einfach daraus, daß oft die Löhne langsamer steigen als die Warenpreise und daß bei technischen Fortschritten manche Löhne auch zurückgehen und Arbeitskräfte entbehrlich werden können, wodurch jenes Mißverhältnis noch gesteigert werden kann. Da aber eventuell monopolistische Vereinigungen der Arbeiter eingreifen, kann die Theorie darüber allgemein nichts sagen. Nicht entsprechende Lohnsteigerung der Arbeiter

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

kann neben anderen Ursachen zu einem Wirtschaftsumschlag führen. Daß sie aber der Krisengrund sei und daß bei höherer Entlohnung der Arbeiter die Krisen verschwinden würden, das kann nur auf Grund völlig falscher Theorien behauptet werden. Es ist auch denkbar, daß hohe Arbeiter- und Beamtenforderungen das Ende einer günstigen Konjunktur herbeiführen, indem dadurch der Zinsfuß so in die Höhe getrieben wird, daß die Kapitalersetzung und Ausdehnung der Produktion erschwert wird. Es ist sehr wohl möglich, daß wir in Zukunft einmal eine Wirtschaftskrisis hauptsächlich wegen zu starker Steigerung der bedungenen Einkommen erleben. Die Steigerung des Zinsfußes auch in nicht vom Kriege betroffenen Ländern hängt wohl zum Teil auch schon mit der Steigerung der bedungenen Arbeitseinkommen zusammen.

7. Die Spekulation.

Schließlich sei über einen der wichtigsten Gründe der Konjunkturschwankungen, über die Spekulation, noch einiges gesagt. Es entspricht den üblichen Anschauungen über die exakte Feststellbarkeit volkswirtschaftlicher Wirkungen und der damit zusammenhängenden Vernachlässigung der individualistischen Betrachtungsweise, daß dieses Thema immer stillschweigend übergangen oder mit wenigen nichtssagenden Redewendungen abgetan wird. Trotzdem wird oft betont, daß die Krisen im letzten Grunde auf seelisch-psychische Momente zurückgehen. Sehr bezeichnend beginnt A. Spiethoff seine Ausführungen über die Gründe der Konjunkturschwankungen (Art. Krisen a. a. O. S. 70) mit dem Satze: „Die letzte Ursache der Aufschwungsbewegung ist etwas Seelisches und nichts Wirtschaftliches (die materialistische Wirtschaftsauffassung in Reinkultur! Gerade in dem Seelischen oder Geistigen, den Erwägungen besteht das Wirtschaftliche). Der Erwerbstrieb war in den früheren Zeiten ein anderer als heute und wird in künftigen wieder ein anderer sein.“ Dann folgen unklare Bemerkungen über die verschiedene Stärke der „Triebe“. „Das einfache Erwerbsstreben verwandelt sich in eine Sucht, schnell große Reichtümer zu erlangen, und blind wird diesem Ziele zugestrebt. Es entsteht die Überspekulation.“ Aber nicht erst diese Überspekulation, jede Spekulation kann eine Krisenursache sein. Ebenso erklärt Sombart, Das Wirtschaftsleben im Zeitalter des Hochkapitalsimus (S. 68), daß die letzten Gründe der Konjunkturschwankungen in Beweggründen frei handelnder Menschen, in einem Seelenvorgang der Unternehmer, im

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

„Unternehmungsdrang" zu finden sind, wozu auch der „Wille zum Erwerb" gehöre. Doch steht das mit der ganzen theoretischen (Marxistischen) Grundauffassung des Verfassers im Widerspruch und bleibt auch ohne Folgerungen.

Die Spekulation, richtiger das Ertragsstreben, das auf Ausnutzung von Preisdifferenzen, ohne die Absicht tauschwirtschaftlicher Leistung, ausgeht, kann auch zu den Krisenursachen gerechnet werden. Aber sie ist es nicht in derselben Art wie das Ertragsstreben auf Grund technischen Fortschritts. Denn die Spekulation knüpft selbst schon an die Tatsache der Wellenbewegung des Wirtschaftslebens, allgemeiner an Preisschwankungen an. Doch liegt hier einer der vielen Fälle im Wirtschaftsleben vor, in denen zwei Erscheinungen wechselseitig Ursache und Wirkung sind. Die Spekulation kann ihrerseits wieder das Auf und Ab im Wirtschaftsleben verstärken. Sie kann es aber auch abschwächen. Andererseits gibt die Tatsache des Auf und Ab der Spekulation neue Antriebe.

Die Spekulation kann die Preisschwankungen ebensowohl verstärken wie abschwächen. Die Haussespekulation wird die Preise in einer Hochkonjunktur steigern, aber diese dadurch abkürzen. Das frühzeitige Einsetzen einer Baissespekulation kann die Preissteigerung einschränken, aber dadurch die steigende Konjunktur verlängern. In der Depression wird die Wirkung zeitlich und graduell die umgekehrte sein, die Baissespekulation wird die Preise tiefer treiben, als es sonst der Fall gewesen wäre, aber sie wird dadurch auch den Einsatz der Haussespekulation anregen, die, wenn keine entgegengesetzten Momente mitspielen, den Eintritt einer steigenden Konjunktur beschleunigen kann.

Wenn man so allgemein theoretisch sagen kann, daß die Spekulation an sich nur eine sekundäre Ursache der Konjunkturschwankungen ist, so ist doch in Wirklichkeit der Zusammenhang komplizierter und daher auch nicht exakt festzustellen. Denn einmal ist die Wirkung der reinen Spekulation nicht zu unterscheiden von der, die nur der Sicherung gegenwärtiger Preise für die Produzenten und Händler im Wege des Terminhandels dient. Hier liegt eine eigentliche Spekulation, also Erwarten und Erstreben von Preisschwankungen, nicht vor. Man will sie und ihre Folgen im Gegenteil durch Benutzung der Spekulation ausschalten. Auch die Aktienspekulation ist nicht von dem dauernde Anlage bezweckenden Erwerb von Effekten zu unterscheiden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Ferner kommt hinzu, daß die Spekulation auch in mehr oder minder großem Umfange Kredit in Anspruch nimmt. Dadurch wirkt sie auch direkt auf das für die Krisen entscheidende Verhältnis von Kapitalbildung und Konsum ein. Auch hierbei tritt die Bedeutung des Ertragsstrebens als Krisenfaktor hervor. Auf dem Höhepunkte der Konjunktur können spekulativ aus Preissteigerungen unter Umständen sehr viel höhere Erträge erzielt werden als aus Leistungen im regulären Tauschverkehr. Die Spekulanten sind dann, namentlich auch an der Effektenbörse, bereit, sehr hohe Zinsen für Kreditgewährung zu zahlen, Reportgelder. Und das Ertragsstreben veranlaßt dann die Banken, bedeutende Kredite der Spekulation zur Verfügung zu stellen. So kann durch die Spekulation die Kreditschöpfung der Banken angeregt, und dadurch auch von der Geldseite ein krisenförderndes Moment geschaffen werden. Das Gefährliche daran ist, daß nur die Hausseſpekulation Kredit braucht und hohe Zinsen dafür zahlen kann, daß aber die Baisſeſpekulation, wenn sie sich in der Preisbewegung getäuscht hat, oder die Preissenkung nicht zu erzwingen vermochte, durch die Notwendigkeit, sich einzudecken, nun auch ihrerseits außerordentlich zur Preissteigerung beiträgt. Mit alledem wird die Wellenbewegung verschärft, der Umschlag beschleunigt, selbst dann, wenn es nicht zu einer ausgesprochenen Börsenkrisis kommt. Aber es ist sicher, daß die Spekulation die Hauptursache des plötzlichen Umschlages der Konjunktur ist.

Die Behauptung, daß die Spekulation volkswirtschaftlich indifferent sei, weil jedem Käufer doch immer ein Verkäufer gegenüber stehe, die Kaufkraft der gesamten Volkswirtschaft sich nicht ändere — solche Gedanken wurden anläßlich der plötzlichen Kreditrestriktion durch die Reichsbank im Sommer 1927 in der Frankfurter Zeitung besonders von Cassel, Spiethoff und der Redaktion selbst vertreten —, sind ein typisches Erzeugnis übertriebener Quantitätsanschauungen auf der Grundlage der hergebrachten mechanisch-naturwissenschaftlichen Betrachtungsweise. Der Fehler lag allerdings zum Teil schon in der Fragestellung der Redaktion. Denn es kommt viel weniger darauf an, ob anderen Erwerbszweigen durch Berücksichtigung der Spekulation Kredite entzogen werden, als darauf, daß auf Grund der Preissteigerungen überhaupt mehr Kredite gewährt werden, künstliche Kaufkraft geschaffen wird und die Preissteigerungen dadurch verschärft werden. Da die Spekulation vor allem preissteigernd wirkt und, wie gesagt,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die höchsten Zinsen zahlen kann, potenziert sie die Steigerungen und erzeugt so die Gegenbewegung, die Baissespekulation, die dann plötzlich die Oberhand bekommt.

III. Einige Ergebnisse für die Konjunkturpolitik.

1. Hausse oder Stabilität.

Ich glaube nicht, mit Vorstehendem alle Gründe der Konjunkturschwankungen berührt zu haben. Auch in den Ergebnissen für die Konjunkturpolitik muß ich mich des begrenzten Raumes wegen auf einige mir besonders wichtig erscheinende Bemerkungen beschränken.

Hie und da wird die Auffassung vertreten, daß die Hausse der allein wünschenswerte Zustand sei, und zwar selbst dann, wenn sie durch die folgende Baisse völlig kompensiert werde. Denn dann wäre jedenfalls zeitweise eine Vollbeschäftigung von Arbeitern vorhanden (A. Hahn, „Wirtschaftsdienst", 17. April 1927). Das ist nun bekanntlich in der letzten Hochkonjunktur nicht der Fall gewesen, aber selbst wenn zeitweise alle Arbeiter beschäftigt würden, wäre jener Standpunkt doch nicht richtig. Denn er übersieht ganz, daß dadurch in vielen Industrien eine Überkapitalisation herbeigeführt wird, die das Gegenteil einer Rationalisierung ist und auf längere Zeit hinaus preisverteuernd wirken kann und die Depression zweifellos verschärft. Wäre die Hausse ein günstiger Zustand, dann könnte man sie ja von Zeit zu Zeit durch Inflation herbeiführen. Davor sollten uns aber kürzliche Erfahrungen bewahren.

Die Tatsache, daß wir 1926—1927 eine Hochkonjunktur und doch eine Arbeitslosigkeit von Hunderttausenden hatten, zeigt schon die Relativität aller dieser Begriffe. Früher hätte man eine derartige Arbeitslosigkeit als katastrophal bezeichnet. Es zeigt sich aber darin die außerordentliche Anpassungsfähigkeit der heutigen Wirtschaftsordnung, die sich auch im Kriege herausgestellt hat, die aber mit materialistisch-quantitativen Vorstellungen nicht verstanden werden kann, weil ein großer Teil aller Bedürfnisse immaterieller Natur und zahlenmäßig nicht erfaßbar ist. Daher macht es auch volkswirtschaftlich keinen Unterschied, ob Hunderttausende im Heeresdienst „beschäftigt" oder als Arbeitslose unterhalten werden, und wenn das deutsche Volk das Bedürfnis empfindet, durch ein riesiges Beamtenheer verwaltet zu werden, wenn es vorzieht, statt der Selbsthilfe eine mit ungeheuren Kosten verbundene

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zwangsversicherung zu genießen, so wirken derartige Bedürfnisse auf die Volkswirtschaft schließlich auch nicht anders als andere Bedürfnisse immaterieller Art. Das deutsche Volk hat eben in höherem Grade als jedes andere Kollektivbedürfnisse, die der Einzelne oft gar nicht empfindet. Daß darunter die materielle Bedarfsversorgung des Einzelnen im Verhältnis zu anderen Ländern, zum Beispiel Amerika, leiden muß, ist klar. Die immateriellen und die Kollektivbedürfnisse spielen heute eine so große Rolle und ihre Wichtigkeit ist so wenig abzuschätzen, ist derartig Weltanschauungsfrage, daß demgegenüber alle quantitativen, exakten Feststellungen stark an Bedeutung verlieren. Deshalb ist auch die Frage, wofür Notstandsarbeiten verwendet werden, nicht sehr wichtig und ob sie mehr oder weniger „produktiv" wirken, kaum zu entscheiden. Wichtiger ist nur die Forderung, solche Arbeiten und überhaupt die Vergebung öffentlicher Aufträge möglichst in die Zeit der Depression zu legen.

Aufgabe der Konjunkturpolitik kann nur sein, die Wellenbewegung abzuschwächen, die Spitzen nach oben und namentlich nach unten auszugleichen. Eine zu lange und tiefe Depression zu verhindern ist aber nur möglich, wenn man auch die obere Spitze, die Hochkonjunktur, abschwächt. Sucht man sie zu verlängern, so wird der Rückschlag um so tiefer, wahrscheinlich auch um so plötzlicher, jedenfalls die Depression um so anhaltender sein. Wie ich schon vor 25 Jahren ausführte, darf man die steigende Konjunktur und erst recht die Hochkonjunktur nicht für einen Normalzustand halten. Sie ist ein Fieber, dem um so mehr ein Rückschlag, eine Ermattung folgen muß, je intensiver der Aufschwung war. Allenfalls kann man sagen, daß eine völlig konjunkturlose Wirtschaft auch kein Idealzustand sei, daß eine gewisse Wellenbewegung im Wirtschaftsleben mehr dem sonstigen menschlichen Leben entspreche, wo auch Zeiten größerer Kräfteanspannung solche vermehrter Ruhe gegenüberstehen. Aber diese Wellenbewegung wird auch trotz aller Konjunkturpolitik bestehen bleiben, solange die heutige Wirtschaftsordnung besteht, und nur den Bestrebungen, sie abzuschwächen, wird ein gewisser Erfolg beschieden sein.

Von diesen Bestrebungen kommt den psychologisch wirkenden die größte Bedeutung zu, weil eben die Konjunkturschwankungen in der auf dem Ertragsstreben beruhenden Wirtschaftsordnung im letzten Grunde psychologisch bedingt sind. Insbesondere wann der Umschlag eintritt, hängt letzten Endes von individuell-psychologischen Umständen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ab, der Spekulation im weitesten Sinne, den Anschauungen einflußreicher Wirtschaftsführer oder ganzer Gruppen über die künftige Marktlage, Äußerungen der Presse usw. Manche Hochkonjunkturen würden sich länger halten, wenn nicht die Erfahrung, daß einmal ein Umschlag eintreten muß, mitwirkte und die darauf hinzielende Baissespekulation allmählich verstärkte.

2. Spekulation und Konjunkturprognose.

Die Frage, wann und unter welchen Verhältnissen die Konjunktur umschlägt, ist selbstverständlich nie exakt zu beantworten, etwa auf Grund einer zahlenmäßigen Feststellung des Verhältnisses von Konsum und Kapitalbildung, selbst wenn sie exakter möglich wäre, als dies tatsächlich der Fall ist. Noch weniger natürlich auf Grund sonstiger Daten, Höhe des Zinsfußes, Arbeitslosenziffern und anderer allgemeiner Maßstäbe. Vielmehr, wie die Frage, bei welchem Druck ein Dampfkessel platzt, nicht allgemein beantwortet werden kann, sondern von der Struktur des Eisens bei jedem einzelnen Kessel abhängt, ebenso ist über den Eintritt des Konjunkturumschlages nichts Allgemeines vorher festzustellen, selbst dann nicht, wenn das Wirtschaftsleben ganz sich selbst überlassen ist. Der Anstoß zum Umschlag erfolgt nicht naturgesetzlich bei einer bestimmten Datenkonstellation, etwa bei einem Mißverhältnis von zur Kapitalbildung oder zum Konsum verwendeter Einkommensteile in bestimmter Höhe, — so stellt sich die naturwissenschaftliche und quantitative Theorie die Sache vor —, sondern er wird regelmäßig durch individuelle Erwägungen gegeben, sei es, daß einzelne große Spekulanten das Ende der Konjunktur für gekommen erachten und verkaufen, sei es, daß einzelne Bankdirektoren sich entschließen, ihre Kredite einzuschränken, sei es, daß führende Industrielle oder einflußreiche Vertreter der Finanzpresse Warnungen über die Fortdauer der Konjunktur veröffentlichen und dadurch ein Umschlag in der Meinung mancher Warenkäufer und Spekulanten eintritt, sei es, daß irgendwelche Käufer Bestellungen unterlassen, weil sie erwarten, demnächst billiger kaufen zu können und dann ungünstige Nachrichten über den Beschäftigungsgrad in einer oder der anderen Industrie einen solchen Umschlag herbeiführen. Die Zahl derartiger, den Umschlag auslösender Momente kann unendlich groß sein. Welcher Tropfen das Faß zum Überlaufen, welches Dampfmolekül den Kessel zum Platzen bringt, ist nicht vorher festzustellen, und ebenso-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wenig, bei welchen Indexzahlen des Harvard- oder eines sonstigen „Barometers" der Umschlag eintritt. Selbst wenn man darüber aus früheren Konjunkturen die genaueste Statistik hätte, würde sie für die Voraussage einer künftigen Krise nichts leisten; denn es sind eben letzten Endes psychische Momente für den Umschlag entscheidend, die aufs engste mit der Spekulation zusammenhängen.

Für die Bedeutung der Spekulation und ihre ganz unberechenbaren Wirkungen seien hier nur zwei Beispiele aus den letzten Jahren angeführt. Das eine ist die enorme, den Erträgen und Ertragsaussichten der deutschen Industrie in keiner Weise entsprechende Steigerung der Aktienkurse im Jahre 1926, die vielfach eine Verdreifachung der Kurse brachte. Ob die niedrigen Kurse von 1924—1925 wirklich eine Unterbewertung waren, kann bei der Mehrzahl der Effekten noch heute niemand wissen. Ebensowenig hat jemand jene Kurssteigerungen in dieser Höhe voraussagen können; sie entspricht auch gar nicht dem Zinsfuß und der Kapitalbildung in Deutschland.

Noch bedeutsamer ist aber das zweite Beispiel. Als die dänische Krone auf 60% ihres Wertes im Verhältnis zur schwedischen und zum Dollar gesunken war, beschloß man 1925 gesetzlich, um die Nutznießer der Inflation, die Schuldner, nicht zu sehr zu schädigen, eine langsame Hebung derselben um 1—2% jährlich nach einem genau festgelegten Plan. Trotzdem damit der dänischen Notenbank ihre Geldpolitik vorgeschrieben war, und gegen den Widerstand derselben, brachte die internationale Spekulation den Kronenkurs innerhalb weniger Monate auf die ungefähre Parität! Das beweist, daß, wenn das Wirtschaftsleben und die es schärfer als alle Konjunkturstatistiker beobachtende große Spekulation eine Preisentwicklung nicht als den wirtschaftlichen Verhältnissen entsprechend ansieht, sie korrigiert wird, unter Umständen auch im Gegensatz zu staatlichen Maßnahmen. Wie das deutsche Beispiel zeigt, wird die Bewegung dann oft nach der entgegengesetzten Seite zu weit getrieben. Nur eine geschickte Beeinflussung der öffentlichen Meinung, also psychologische Einwirkung, könnte eine den wirtschaftlichen Verhältnissen nicht entsprechende Preisgestaltung von Staats wegen ermöglichen. Und auch hier wird, vor allem beim Börsenhandel, der Staat gegenüber dem Vorbild einflußreicher Wirtschaftsführer, Händler und Spekulanten, die die zukünftige Preisgestaltung anders beurteilen, meist an Einfluß zurückstehen müssen. —

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Weil die letzten Gründe der Konjunkturschwankungen psychologische sind, haben auch die bloße Tatsache der Erörterung derselben, das Bewußtsein, daß auf die Hochkonjunktur eine Depression folgen muß, die bloße Erörterung des Problems der Regelung, die Feststellungen der Konjunkturstatistik einen abschwächenden Einfluß. Eine Gefahr, der man klar ins Auge sieht, ist damit schon halb überwunden. Weil man weiß, daß ein Umschlag eintreten wird, und immer wieder darauf hingewiesen wird, wird man vorsichtiger bei Preiserhöhungen, Kreditgewährungen und dergleichen, und das wirkt abschwächend auf die Wellenbewegungen, ohne daß staatliche Maßnahmen angewendet werden. Daß diese Fragen in breiter Öffentlichkeit und in den Vereinen und Verbänden der Erwerbstätigen erörtert werden und daß bei den letzteren, den Gewerkvereinen und Kartellen, auf Grund solcher Erörterungen eventuell direkt Einfluß auf die Preisgestaltung gewonnen wird, trägt zur Abschwächung der Schwankungen bei. Kurzum: Erfahrung, Aufklärung und Organisation sind die wichtigsten Mittel der Abschwächung der Konjunkturschwankungen.

Dagegen sind durchaus abzulehnen alle Gedanken einer Konjunkturprognose in dem Sinne, daß man den Zeitpunkt des Eintritts eines Umschlags oder eines Aufschwungs irgendwie berechnen oder voraussagen könne. Das verkennt die durchaus psychischen, statistisch nicht erfaßbaren Grundlagen der Konjunkturschwankungen. Am meisten muß der in Amerika verbreiteten Meinung entgegengetreten werden, als ob mit den verschiedenen „Wirtschaftsbarometern" und „Services" den Erwerbstätigen ein Mittel in die Hand gegeben sei, nun selbst Konjunkturprognosen vorzunehmen, die sogar manche Bücher lehren wollen. Solange noch so große Irrtümer über die allgemeinsten Grundlagen unserer Wirtschaftsordnung vorhanden sind, wie es gerade auch noch in Amerika der Fall ist — extrem naturwissenschaftliche Auffassung, Zurechnungslehre und dergleichen —, wird aber auch die Bedeutung der wissenschaftlich aufgestellten Konjunkturstatistiken und Konjunkturprognosen erheblich überschätzt. An dieser Stelle sei darüber nur gesagt, daß mir die sorgfältige Beachtung und Statistik der Bewegung vieler einzelner Preise verschiedener Waren und ihres Verhältnisses zueinander richtiger erscheint als ihre Zusammenziehung in Indexpreisen. Seit vielen Jahren betone ich in meinem Buche „Kartelle und Trusts", daß für eine gute Produktions-, Preis- und Absatzstatistik auch die wirtschaftlichen Vereine und Verbände viel tun könnten, daß ihnen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

auch unter Umständen dahingehende Verpflichtungen vom Staate auferlegt werden könnten. Aber auch für die einzelne Unternehmung ist eine gute Statistik über den Rhythmus ihres Verbrauchs und ihres Absatzes, über die Preisbewegung ihrer Rohstoffe und Fabrikate von großem Werte. Hier liegt eine Überlegenheit der großen Fusionsunternehmungen und Konzerne, in denen die Bedeutung solcher Feststellungen auch immer mehr erkannt wird. Im allgemeinen erscheinen mir diese verschiedenen Formen der Selbsthilfe wirtschaftlich wertvoller als staatliche Konjunkturinstitute und Prognosen.

3. Preisherabsetzungen.

Damit ist aber nicht gesagt, daß der Staat auf dem Gebiete der Konjunkturpolitik gar keine Aufgabe habe.

Theoretisch ist das beste Mittel der Konjunkturpolitik vielleicht, wie man in Amerika erkannt hat, bei zunehmenden Absatz auf *sinkende Preise* hinzuwirken. Wenn das allgemein und gleichmäßig geschähe, könnten wohl unter sonst gleichbleibenden Verhältnissen die Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens mehr ausgeglichen werden. Aber allgemein durchgeführt, wäre das staatliche Preisfestsetzung, *Planwirtschaft*, und es ist sicher, daß wir davon noch sehr weit entfernt sind, und wahrscheinlich, daß sie, wenn überhaupt, erst bei Aufhören des technischen Fortschritts und der Bevölkerungsvermehrung, wohl auch nur unter anderen weltpolitischen Verhältnissen als heute möglich sein wird. Dennoch kann man es heute schon als eine Aufgabe der Regierung bezeichnen, die Preisbewegung wichtiger Güter sehr sorgfältig zu überwachen, auf Preissenkungen hinzuwirken und den entgegengesetzten Bestrebungen von Monopolorganisationen entgegenzutreten. Aber darüber muß man sich klar sein, daß die Durchführung planwirtschaftlicher Eingriffe um so schwieriger wird, je ausgedehnter in der individualistischen Wirtschaftsordnung die Staatstätigkeiten und das Beamtentum sind. Daher ist eine derartige Konjunkturpolitik in Amerika zweifellos eher möglich als in Deutschland.

Vom Standpunkt der Konjunkturpolitik ist die 1927 von der Regierung vorgenommene *Erhöhung* aller Beamtengehälter ein Mißgriff und der Gedanke einer Kaufkraftförderung auf diesem Wege ein Irrtum. Sie entzieht durch Steuern anderen Wirtschaftspersonen Kaufkraft, wirkt aber im allgemeinen preissteigernd und verstärkt auch in der Hochkonjunktur den Kapitalmangel, macht daher den Umschlag

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schärfer. Auch Lohnerhöhungen sind in einer steigenden Konjunktur im allgemeinen nur dann und insoweit konjunkturunschädlich, als sie mit einer Steigerung der Leistungen verbunden sind (was sich aber auch hier nicht exakt feststellen, sondern nur schätzungsweise vergleichen läßt). Sonst sind sie, wie alle anderen Preissteigerungen, Keime des Umschlags. Damit soll das Verlangen der Arbeiter, daß ihre Löhne ungefähr die gleiche Kaufkraft behalten und im einzelnen eine langsame Erhöhung der Lebensführung ermöglichen, nicht bekämpft werden. Es sind, wenn die Kaufkraft des Lohnes *gesunken* ist, eben sonstwie Preissteigerungen erfolgt, oder die Kaufkraft der Löhne war nur vorübergehend infolge zeitweiser Preissenkungen von Genußgütern gestiegen.

Man ersieht aus diesen kurzen Bemerkungen schon, daß die in Amerika versuchte Verminderung der Preise bei steigender Konjunktur entsprechend dem größeren Absatz oft eine sehr zweischneidige Maßregel und nicht einheitlich zu beurteilen ist. Bei manchen Genußgütern kann sie zweckmäßig sein, den Konsum erweitern (Autos) und daher für diese Industrien die Konjunktur verlängern. Aber wenn sie für wichtige Genußgüter nur vorübergehend möglich ist (Lebensmittel bei wechselnden Ernten), führt sie, wie oben gezeigt, leicht dazu, daß die Bezieher der geringsten Einkommen die so vergrößerte Bedarfsversorgung als dauernd betrachten und dann sehr begreiflicherweise bei späteren Preissteigerungen auch Lohnerhöhungen verlangen.

Bei Rohstoffen und Halbfabrikaten aber kann jene Maßregel dazu führen, daß die Weiterverarbeitung zu sehr ausgedehnt wird, weil neue Produktionsanlagen billig beschafft werden können, und daß schließlich doch in dem einen oder anderen Erwerbszweig eine Überproduktion und Überkapitalisation entsteht.

Damit soll natürlich einer Politik der Preissenkungen keineswegs widersprochen werden. Es ist immer erwünscht, wenn Waren so billig wie möglich angeboten werden, auch schon des Exports wegen. Aber ein staatliches Eingreifen in dieser Hinsicht ist oft nur im negativen Sinne möglich, etwa um die preissteigernde Politik eines Kartells, das die Konjunktur ausnutzen will, zu verhindern. Im ganzen dürfte es sich auch hier empfehlen, auf möglichste *Stabilität* der Preise zu sehen, wie es manche Kartelle auch tun, außer etwa in Industriezweigen, wo technische Fortschritte eine bedeutende Rolle spielen und daher Preissenkungen möglich sind. Allgemeinere Preissenkungen sind

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

aber wegen der Erwerbszweige, in denen das Gesetz vom abnehmenden Bodenertrag eine Rolle spielt, kaum möglich. Mit anderen Worten: eine Steigerung des Angebotes, soweit sie nicht durch besonders große Ernten herbeigeführt wird, bedeutet häufig, aber auch keineswegs immer, eine Steigerung der Grenzkosten. In allen diesen Verhältnissen liegen Krisendispositionen, die um so weniger durch eine Konjunkturpolitik überwunden werden können, je weniger sie noch wirklich erkannt sind, je mehr man noch an eindeutige, naturwissenschaftlich exakte Kausalzusammenhänge im Wirtschaftsleben glaubt und auf Grund dieser Auffassung die Möglichkeit exakter Feststellungen und wirksamer Regelung überschätzt. —

Ein Mittel der Konjunkturbeeinflussung glaubt W. Mahlberg, Konjunkturbeeinflussung durch Kalkulations- und Kreditpolitik (Zeitschrift f. Handelswiss. Forschung, 1927, Heft 5), in seinem System der α- und β-Preise gefunden zu haben. Ersteres sind die Preise der Branchen, die im Verhältnis zum Jahresdurchschnitt gestiegen sind, die letzteren die, die gefallen sind. Mahlberg meint am Schlusse (S. 14): „Unter der Voraussetzung, daß ein Mittel vorhanden sei, um die Neugründung überflüssiger Betriebe zu verhindern, führt der wirtschaftslogische Egoismus zur vollkommenen Harmonie der Interessen des Einzelnen und der Gesamtheit“[1], und „daß das System der α- und β-Preise die Wünschelrute ist, um hier die Goldadern vom toten Gestein zu scheiden.“ Ich kann diesen Optimismus nicht teilen. Ich glaube nicht, daß die Kreditsperre für β-Branchen, das heißt solche, deren Preise stärker fallen als der Durchschnitt, die Konjunkturschwankungen mildern, ja überhaupt nützlich sein könnte. Denn einmal kommt es, wie ich längst in meiner Krisentheorie im Rahmen meines ganzen theoretischen Systems gezeigt habe, nicht auf die Preise, sondern nur auf die Erträge an. Mahlberg selbst hebt die Bedeutung seines Vorschlages durch den Zusatz (S. 15) in einer Anmerkung auf: „Selbstredend, sofern der betreffende Preisfall nicht auf Veränderung der Produktionstechnik zurückzuführen ist.“ Hier ist aber gerade der Punkt, den ich als den letzten Krisengrund bezeichnet habe: Das Organisationsprinzip des Tauschverkehres, das private Ertragsstreben führt dazu, technische Fortschritte schneller anzuwenden, als der notwendigen Amortisation

[1] Das ist selbst nach meiner individualistischen Theorie des Grenzertragsausgleichs übertrieben (siehe „Grundsätze“, Bd. II, Teil X).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

des vorhandenen stehenden Kapitals entspricht. Aus welchem Grunde sollen denn die Preise in der β-Branche fallen, wenn nicht durch den technischen Fortschritt? Und gibt es eine andere Veranlassung als ihn zur „Neugründung überflüssiger Betriebe"? Mahlberg hätte gerade umgekehrt den technischen Fortschritt nicht ausschalten sollen und meine Krisentheorie als Bestätigung für seinen Vorschlag anführen können. Wo infolge technischer Fortschritte eine Preissenkung zu schnell erfolgt, müssen die Erweiterungskredite beschränkt werden, damit das alte Kapital allmählich amortisiert werden kann und nicht sofort zum alten Eisen geworfen wird.

Aber es ist klar, daß die Preisentwicklung keinen brauchbaren Maßstab für solche Maßregeln abgibt. Die Bewegung einzelner Preise im Verhältnis zur Indexzahl ist um so weniger ein Maßstab für die Konjunkturpolitik, als dabei die Spekulation und die Kreditgewährung an sie gar nicht berücksichtigt wird, die, wenn auch nicht letzter Krisengrund, doch eines der Hauptmomente für den Umschlag ist. Den technischen Fortschritt auf Grund des privaten Ertragsstrebens als letzten Krisengrund zu berücksichtigen, hätte gerade für einen Privatwirtschaftler nahe gelegen, während die von Mahlberg zitierten, von Diehl als primär bezeichneten Ursachen: Planlosigkeit der individualistischen Wirtschaft und optimistische Überschätzung der kommenden Chancen sich bei genügender Einsicht und Übersicht hätten vermeiden lassen. Aber privatwirtschaftlich kommt es eben auf die Erträge an, und sie sind, wie wir wissen, auch das volkswirtschaftliche Organisationsprinzip. Hier sind aber Durchschnittszahlen, selbst wenn sie exakter berechnet werden könnten, nicht brauchbar.

Die Statistik der Preise im Verhältnis zur allgemeinen Preisentwicklung kann natürlich zur Konjunkturbeobachtung sehr nützlich sein, aber Maßregeln der Krediteinschränkung werden immer nur einzelnen Unternehmungen, nicht einem ganzen Wirtschaftszweig gegenüber angewendet werden können. Aber es wird nicht möglich und auch im letzten Grunde kaum nützlich sein, sie den Unternehmungen gegenüber anzuwenden, die aus irgendwelchen Gründen — es müssen ja nicht immer technische Fortschritte sein — billiger anbieten können als andere. Eher als die Preisentwicklung könnten die Ertragsaussichten zur Grundlage der Kreditpolitik gemacht werden. Aber das geschieht schon aus dem Ertragsstreben der Banken heraus, und es von oben her zu regeln, wird kaum erfolgreich sein.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

4. Kreditpolitik.

Was für staatliches Eingreifen in die Preisbildung gilt, gilt in noch höherem Grade für die Kreditpolitik als Mittel der Konjunkturbeeinflussung. Sie ist ein sehr zweischneidiges Mittel und kann unter Umständen ebensoviel schaden wie nützen. Im wesentlichen kommt sie ja auch auf eine Preisregelung hinaus, nämlich durch Beeinflussung des Zinsfußes. Wie gefährlich derartige Maßregeln sind, kann man daraus erkennen, daß in der Wissenschaft über ihre Wirkungen bei lang- und kurzfristigem Kredit (Diskontpolitik) ganz entgegengesetzte Meinungen vertreten werden, und daß die Theoretiker — und erst recht die Praktiker — auf Grund der herrschenden Vorstellungen von der exakten Erfaßbarkeit wirtschaftlicher Zusammenhänge immer an eine einheitliche absolute Wirkung ihrer Maßregeln glauben. Wicksell und andere glauben, daß Diskonterhöhungen das Preisniveau senken, Cassel und andere, daß sie es steigern. Tatsächlich kann beides der Fall sein, und die Wirkungen sind auch zu verschiedenen Zeiten verschieden[2]. Die Möglichkeiten der Konjunkturstabilisierung durch die Diskontpolitik werden noch vielfach überschätzt. In der Zeit der Hochkonjunktur kann eine Diskonterhöhung den Umschlag herbeiführen, weil die schwächsten der mit Kredit arbeitenden Unternehmer und vor allem ein großer Teil der Spekulation nicht mehr durchhalten können. Ist die steigende Konjunktur dagegen noch mehr in den Anfängen, so kann die Maßregel eventuell nur bremsen, unter Umständen aber auch die Aufschwungsperiode nur abkürzen.

Bei der Diskontpolitik kommt auch in Betracht, daß, wenn die Reichsbank stärker in Anspruch genommen wird, die Konjunktur in der Regel schon ihrem Höhepunkt nahe ist und der Umschlag dann nur eine Frage verhältnismäßig kurzer Zeit ist. Dann sollte es nur die Aufgabe der Kreditpolitik sein, ihn möglichst milde zu gestalten. Dazu ist aber die Diskonterhöhung kaum der geeignete Weg. Diese ist vielmehr nur ein Schutzmittel der Notenbank zur Erhaltung ihrer eigenen Liquidität. Als Mittel der Konjunkturstabilisierung kommen daher mehr Warnungen an die Privatbanken in Betracht, die Kreditschöpfung nicht

[2] Siehe dazu meine Ausführungen in der zusammen mit Ludwig Kastl verfaßten Schrift: Das Transferproblem, Wirtschaftspolitische Zeitfragen, Heft 1. Leipzig, G. A. Glöckner, 1926. S. 60 ff. Dort auch Erörterungen über die Frage, ob eine Geldverknappung exportfördernd wirkt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zu übersteigern. Eine wirkliche Kreditkontrolle wird, namentlich in Zeiten vieler technischer und organisatorischer Umwälzungen, meist an menschlichen Unzulänglichkeiten scheitern. Weder die Leiter der Notenbank noch die der Privatbanken haben dafür den nötigen Überblick, letztere auch meist nicht die nötige Unbefangenheit. Auch hier ist wieder auf die Bedeutung der Spekulation hinzuweisen. Solange aus Preis- und Kurssteigerungen noch sehr hohe Gewinne erwartet werden, kann gerade die Spekulation die höchsten Diskont-(Report-)sätze bezahlen, und die Banken sind wegen der hohen Zinsen auch meist geneigt, ihren Kredit anzuspannen und ihn der Spekulation zur Verfügung zu stellen.

Schließlich ist noch zu erwähnen, daß hohe Diskontsätze unter Umständen ausländisches Kapital heranziehen und so die Kreditausdehnung ermöglichen. Dadurch kann die Aufblähung der Konjunktur gesteigert und der Umschlag verschärft werden.

Der Vorschlag, die Banken zur Haltung erhöhter Barreserven im Verhältnis zu ihren Kreditoren (etwa 10% statt wie bisher zirka 3) zu veranlassen, wird die Kreditschöpfungstätigkeit der Banken beschränken, da mit den neugeschaffenen Krediten auch der Barbestand erhöht werden muß. Wie das auf die Reichsbank wirken würde (höhere Notenausgabe usw.), kann hier nicht erörtert werden. Jedenfalls kommt die Erhöhung der Barreserven nur als allgemeine dauernde Einrichtung, nicht als ein zeitweise von der Reichsbank zu forderndes Mittel der Geldpolitik in Betracht. Höhere Barreserven bedeuten nur erhöhte Sicherheitskoeffizienten für die Liquidität der Banken und gegen Bankzusammenbrüche, nicht aber ein Mittel gegen Konjunkturschwankungen.

Durch rechtzeitige Einschränkung der Kreditgewährung an die Spekulation kann sicher etwas zur größeren Stabilisierung der Preise beigetragen und die Schärfe des Umschlags gemildert werden. Aber der letzte Krisengrund, der auch bei völliger Einsicht in die wirtschaftlichen Verhältnisse wirksam bleibt, ist der technische Fortschritt bzw. die Tatsache, daß seine Anwendung größere Erträge in Aussicht stellt und sie daher ohne Rücksicht auf drohende Überkapitalisation erfolgt. In diese Verhältnisse durch die Kreditpolitik einzugreifen, dürfte sich aber nicht empfehlen. Hier muß die Regelung durch die Organisationen der Industrie selbst erfolgen. Solange die technischen Fortschritte noch eine Rolle spielen, wird auch das Wirtschaftsleben nicht ganz stabil sein

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

können. Solange die private Initiative das Wirtschaftsleben organisiert, wird es vorkommen, daß einzelne in ihm größere Erfolge haben und andere darunter zu leiden haben und verdrängt werden. Wir können diesen Ausleseprozeß, der, wenn er sich in bestimmten Zeiten besonders zusammendrängt, zu Krisen führt, etwas milder gestalten, aber ihn ganz unterdrücken, dürfte nicht im Interesse des wirtschaftlichen und kulturellen Fortschritts liegen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wesenhafte und symptomatische Konjunkturerkenntnis.

Von

Folkert Wilken.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Erster Abschnitt.

Das Wesen der Konjunktur. Die Problemstellung der Konjunkturforschung.

Seite

1. Die Wechsellagentheorie und der zirkulatorische Konjunkturbegriff 89
2. Der Inhalt des erklärenden Konjunkturbegriffs 92
3. Der kausale und teleologische Aspekt der Konjunktur. — Wirtschaftsbarometer und Konjunkturbarometer 99

Zweiter Abschnitt.

Der äußere Konjunkturablauf und die Phasenfolge im besonderen.

1. Die treibenden Kräfte der Konjunktur und ihr äußeres Symptom 107
2. Individuelle Konjunkturforschung. Zweigkonjunkturen und Tendenzen zur Atomisierung der Konjunktur 109
3. Die bewirkenden Ursachen und die einzelnen Symptome des äußeren Konjunkturablaufs 113
4. Symptomzusammenhänge als Mittel der äußeren Konjunkturerkenntnis. . . 126
5. Die Phasensukzession im Konjunkturablauf 135
   a) Die spezifische Phasenfolge der Strukturgrundlagen der Konjunktur . . . 141
   b) Die spezifische Phasenfolge der konjunkturellen Produktionserweiterung . . 144
   c) Die spezifische Phasenfolge in den Vorgängen auf dem Warenmarkte . . 146

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Erster Abschnitt.

Das Wesen der Konjunktur. Die Problemstellung der Konjunkturforschung.

1. Die Wechsellagentheorie und der zirkulatorische Konjunkturbegriff.

In welcher Art die Konjunkturforschung jeweils betrieben wird, welche Arten der Darstellung von Konjunkturtatsachen jeweils für wesentlich und repräsentiv angesehen werden, hängt davon ab, was für ein Konjunkturbegriff zugrunde gelegt wird. Ein exakt bestimmter Konjunkturbegriff kann deshalb auch allein die Beurteilungsgrundlage für die herrschenden Methoden der Konjunkturforschung und ihre Weiterbildung abgeben.

Anerkanntermaßen stellt die Konjunktur ein Phänomen von höchstgesteigerter dynamischer Wesensart dar. Definitorisch kann man sich den Tatbeständen der Dynamik von zwei Seiten nahen. Man kann in einer mittelbaren Weise den dynamischen Vorgang durch alles das *beschreiben*, was er an Gestaltungen der Wirklichkeit aus sich hervortreibt. Man legt dann nicht das Gewicht auf die unmittelbare Herausstellung der Kraftlinien, welche das dynamische Konjunkturwesen verkörpern, sondern auf die Gebilde, welche durch diese treibenden Kräfte hervorgebracht werden. Die Wechsellagentheorie der Konjunktur bevorzugt diesen letzteren definitorischen Typus. Sie beschreibt den Ablauf eines Geschehens durch die Außensilhouette, in welcher ein inneres dynamisches Wesen praktische Gestalt annimmt. Das Gewicht liegt hier auf dem äußeren Vorgang. In diesem äußeren Ablauf findet man dann vielleicht auch Anzeichen der hinter ihm stehenden Kräfte. Die Erklärung der Konjunktur versucht diese dann ins Bewußtsein zu heben. Man kann jedoch auch die Konjunkturdefinition in der Weise bilden, daß man die spezifischen dynamischen Faktoren (Antriebe) der Konjunktur zum Hauptinhalt des Begriffes erhebt und den äußeren Ablauf nur als erläuternden Begriffsbestandteil hinzunimmt. Damit würde man zu einer *erklärenden* Definition der Konjunktur kommen. Diese beiden Definitionstypen der Konjunktur, die beschreibende und erklärende, können nicht gegeneinander ausgespielt werden. Die be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schreibenden und erklärenden Merkmale der Konjunktur stehen nicht selbständig nebeneinander, sondern bedingen sich in einem unzerstörbaren Abhängigkeitsverhältnis, wobei jedoch der äußere Ablauf insofern eine entferntere Repräsentation des Konjunkturtatbestandes bedeutet, als er nur ein Abbild und eine Folgeerscheinung der inneren Konjunkturdynamik, als der den äußeren Ablauf letztlich bewirkenden Bildekräfte desselben darbietet. Die erklärende Definition steht dem Konjunkturwesen näher als die beschreibende. Eine solche, das dynamische Konjunkturwesen unmittelbar erfassende erklärende Definition soll im folgenden aufgestellt werden. Von dem Tatbestande einer solchen reinen dynamischen Konstellation führt dann der Weg zu den äußeren Gebilden, welche aus jenem dynamischen Wesen heraus gestaltet werden.

In einer durchaus formalen Weise wird in der Regel das dynamische Wesen der Konjunktur in zwei charakteristischen Merkmalen erfaßt[1]:

1. in der allgemeinen und solidarischen Auf- und Abwärtsbewegung,
2. in dem rhythmischen Umschlagen der Bewegung.

Diese Bestimmung der dynamischen Wesenheit der Konjunktur bleibt äußerlich und formal. Vor allem tritt bei ihr nicht hervor, um was für eine Bewegung es sich handelt. In diesem Betrachte gilt es zunächst einmal festzustellen, daß es sich um eine wirtschaftliche, genauer zirkulatorische Bewegung handelt. Die Konjunktur erscheint als ein Bewegungsverhalten des wirtschaftlichen Kreislaufes, speziell als eine solche Bewegungsform, welche eine Erweiterung der Wirtschaft in der Tendenz verkörpert. Die Erkenntnis, daß es sich bei der Konjunktur um den typisch modernen Wachstumsvorgang der Wirtschaft handelt, beginnt sich heute Bahn zu brechen[2]. Darin liegt die wirtschaftliche Bedeutsamkeit der Konjunktur beschlossen, daß sie die umfassendste Organisationsmethode der wirtschaftlichen Expansion verkörpert. Wenn man die Konjunkturdynamik unter diesem Gesichtspunkte sieht, entsteht die Frage, ob man die Stockung und die Krisen, welche nach der Wechsellagentheorie gleichwertig neben den Auf- und Hochschwung

[1] A. Löwe, „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich?" Weltw. Archiv, 1926, 24. Bd., S. 165.

[2] E. Lederer, „Der Zirkulationsprozeß als zentrales Problem der ökonomischen Theorie". Arch. f. Sozialwiss. Bd. 56, Heft 1, S. 24.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gestellt werden, in eine Linie mit den Expansionsvorgängen rücken soll. Krisen und Stockungen bilden das diametrale dynamische Gegenteil der wirtschaftlichen Erweiterung. Eine sinnbezogene dynamische Wirtschaftsbetrachtung kann diese beiden Vorgänge — fortschreitende und rückläufige Bewegungen — nicht ohne weiteres als gleichwertig ansehen und einander nicht einfach definitorisch nebenordnen, wie es die Wechsellagentheorie tut. Krisen und Stockungen erscheinen in sinngemäßer Wirtschaftsbetrachtung als durchaus nicht notwendige Nachwirkungen und Folgen eines eigentlich so zu nennenden konjunkturellen Aufschwunges. Man kann sich gewiß gegenüber den wirtschaftlichen Bewegungsvorgängen in einem solchen Maße abstrakt verhalten, daß Aufschwung und Abschwung als dynamisch gleichwertige Vorgänge erscheinen. Aber sie sind das nicht, wenn man die Wirtschaft als zweckgerichtetes pragmatisches Gebilde auffaßt. Darin liegt zwar ein Werturteil, aber kein subjektives, sondern die Anerkennung einer Wertrealität aller wirtschaftlichen Verwirklichung, deren Vernachlässigung gleichbedeutend mit Wirklichkeitsentfremdung sein muß.

Für eine wirklichkeitsgemäße Ansicht des Wirtschaftslebens ergibt sich, daß der Aufschwung, also die wirtschaftliche Erweiterung, die dynamische Norm darstellt, und daß sie in der pragmatischen Wertrangordnung den Phänomenen der Stockung und Krise im Verhältnis eines Seinsollenden zu einem Nichtseinsollenden vorgeordnet ist. Im Rahmen der Wirtschaftspragmatik bildet der konjunkturelle Aufschwung einen Tatbestand von positiver Wertrealität, während der Abschwung als das Mißlingen der eigentlich beabsichtigten positiven Wirtschaftspragmatik bewertet werden muß. Der Abschwung rückt damit in die zweite Linie eines auch definitorisch als Grenzzustandes zu behandelnden Verhaltens der normalen Wirtschaftsdynamik. Diese Perspektive der unterschiedlichen Beurteilung von Aufschwung und Stockung wird noch vertieft, wenn man erkennt, daß die Stockung und der krisenhafte Umschwung nicht selbständig neben den Aufschwung treten, sondern eine Folge von organisatorischen Fehlern desselben bilden. Stockungen und Krisen gehören nicht zu den wesenhaften Tatbeständen der wirtschaftlichen Dynamik, sie sind vielmehr im Prinzip vermeidbar, bilden eine historisch vorübergehende Folgeerscheinung der Unzulänglichkeiten des positiven Konjunkturverlaufes[3]. Je mehr man

[3] Folkert Wilken, „Der Kreislauf der Wirtschaft". Jena 1928. Dieses Buch bildet die latente Voraussetzung der meisten noch folgenden Ausfüh-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sich mit diesem Gedanken vertraut macht, um so unmöglicher erscheint es, den konjunkturellen Aufschwung und die nachfolgende Stockung als gleichwertige Bestandteile und als eisernen Zusammenhang im Konjunkturbegriff miteinander zu verbinden. Der rhythmische Umschlag der Aufschwungsbewegung bildet nicht die wirtschaftslogische Folge der idealen Aufschwungsbewegung, sondern nur die Folge der während dieser gemachten organisatorischer Fehler. Diese Fehlleistungen, an denen heute die konjunkturellen Wirtschaftserweiterungen kranken, kann man dem Konjunkturbegriff auf die Dauer nicht wesenhaft eindefinieren. Das würde einer Verewigung des Unzulänglichen mittels des theoretischen Denkens über dasselbe gleichkommen. Die Wirtschaftstheorie hat den positiven Expansionsvorgang als das begrifflich normale Wesen der Konjunktur zu erfassen, dagegen die Stockung, den Umschlag, die Krisen als die Negation der Konjunktur im eigentlichen Sinne. Die Konjunktur definiert eine Tatsache der wirtschaftlichen Erweiterung, des wirtschaftlichen Wachstums, den Umschwung betrachtet sie als Grenzzustand desselben, den Abschwung als die eigentliche Gegenbewegung, als negative Konjunktur, welche wesentlich definiert wird durch die Negation aller derjenigen Merkmale, welche der positiven Konjunktur zuzusprechen sind. Dabei zeigt es sich, daß die negativen Kräfte der Stockung bereits während der eigentlichen Konjunktur veranlagt werden, daß sie zwar als Aufschwungskräfte tendentiell gemeint sind, aber ungewollt im Widerspruch zur Logik der wirtschaftlichen Verwirklichung stehen.

2. Der Inhalt des erklärenden Konjunkturbegriffs.

Indem wir dem Konjunkturwesen mit gewichtigen Gründen nur die dynamischen Grundlagen einer zur wirtschaftlichen Erweiterung führenden Aufschwungsbewegung zurechnen können, verdichtet sich die Perspektive des Konjunkturtatbestandes zu einer gewissen Eindeutigkeit. Im Mittelpunkte steht jetzt der Tatbestand der wirtschaftlichen Erweiterung, aber es ist von vornherein klar, daß eine wirtschaftliche Expansion in Formen vor sich gehen kann, die nicht konjunkturelles Gepräge tragen. Die spezifische Konjunkturform der Wirtschaftserweiterung offenbart sich in der Eigenart ihres dynamischen Wesens. Diese kann zunächst mit den folgenden zwei abstrakten Schlagworten

rungen. An charakteristischen Stellen wird der Hinweis noch besonders wiederholt werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

umschrieben werden. Die konjunkturelle Expansion wird ganz allgemein gekennzeichnet durch:

1. die Maximalanspannung der Leistungseinheiten (Intensitätsmoment),
2. die kollektive Ausbreitung der Expansion (Extensitätsmoment).

Äußerlich gesehen handelt es sich in diesen beiden Fällen um quantitative Steigerungen der wirtschaftlichen Dynamik. Die Einzelbetrachtung offenbart jedoch, daß ihnen qualitative Faktoren entsprechen.

Ad 1. Unter der Maximalanspannung der Leistungseinheiten ist die maximale Ausnutzung, Ausweitung und Vermehrung der vorhandenen wirtschaftlichen „Möglichkeiten" zu verstehen, der vorhandenen bzw. herstellbaren objektiven Produktionsmittel sowohl wie der subjektiven menschlichen Leistungen. Die Konjunktur gebärdet sich in dynamischen Superlativen im Gegensatz zu den sonst fortdauernd stattfindenden „gemütlichen" Expansionen einzelner Betriebe, welche, verführt durch eine zunehmende Kundschaft, sich weiter ausbauen. Sie tun das ohne Konjunkturfieber, ohne jenen hastigen Einsatz des letzten Blutstropfens, ohne ein aufs höchste intensiviertes wirtschaftliches Wollen, sondern zielbewußt und auf der Grundlage ruhiger Überlegungen. Anders bei der Konjunktur. Was in ihr als die eigentlichen sie tragenden Kräfte zur Geltung kommt, gehört nicht in den Bereich der normalen, rationellen Wirtschaftsdenkweise, ohne daß deshalb jene Kräfte dieser Denkweise entgegenwirken und ohne ihre Mithilfe bleiben müßten. Die Konjunktur wird jedoch von ganz besonderen Initiativkräften beherrscht. Der sogenannte kapitalistische Geist erfährt im Falle der Konjunktur eine sonst nicht anzutreffende Hochspannung, eine Ausweitung bis an die Grenzen der persönlichen und sachlichen Möglichkeiten. Der Konkurrenzkampf, welcher die Dynamik der kapitalistischen Wirtschaft so wesenhaft verkörpert, ferner die sonstigen starken, auf persönliche Geltung abzielenden Egoismuskräfte der Unternehmer beleben sich in der Konjunktur zu maximaler Anspannung, welche, von den Unternehmern ausgehend, alle die Wirtschaft gestaltenden Kräfte der Personen und Sachen mit sich reißt. Der subjektive Unternehmerimpuls setzt sich fort in die Außenwelt, wo er die Möglichkeiten seiner praktischen Verwirklichung aufsucht. Bis dahin ist er eine außerwirtschaftliche Angelegenheit. Erst der Umstand, daß er in der objektiven Richtung, die er nimmt, sich dem Gebiete der Wirtschaft zuwendet, stempelt ihn zu einer wirtschaftlich wesentlichen Angelegenheit.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Was findet der Unternehmerimpuls in der Wirtschaft? Er findet hier die Bedingungen seiner konkreten Zielsetzungen und ihrer Verwirklichung. Die Wirtschaft bietet ihm die Möglichkeit, in ihr sich Ziele zu stecken, welche dem expansiven Unternehmerideal Genüge tun können. Dieses verobjektiviert sich in der Wirtschaft. Das „expansive Herrschaftsideal" des subjektiven Unternehmerimpulses trägt an verschiedenen Stellen in die Wirtschaft die realen Symbole seiner selbst. Indem die Geldwirtschaft die Akkumulation wirtschaftlicher Reichtümer vom Grundbesitz loslöste und ihre Ansammlung in Form abstrakter Wertträger gestattete, konnte sich hier das expansive Herrschaftsideal konkretisieren und motivisch in der allgemeinen Zielform des Erwerbstriebes vergegenständlichen (verobjektivieren). Aber die objektive Vergegenständlichung des subjektiven Unternehmermotivs in der Wirtschaft wird nicht durch das Schlagwort Erwerbstrieb oder Geldherrschaft allein und ausreichend gekennzeichnet, sondern die in dieser gegenständlichen Gestalt sich verobjektivierenden Tendenzen des subjektiven Impulses verobjektivieren sich auch noch an anderen Stellen der Wirtschaft in der gleichen absoluten Form, das heißt in einer zur Fiktion des Selbstzweckes gesteigerten Zwecksetzung. Zwei Stellen kommen für solche absoluten Zwecksetzungen des Unternehmerimpulses noch in Frage: der Betrieb und der Markt. Beide bieten unbegrenzte Möglichkeiten zum Ausleben des expansiven Herrschaftsideals. Die Betriebsherrschaft über Materialmassen und Menschenmassen, die Betriebsausdehnung nach diesen Richtungen bildet eine dauernde Grundlage der Befriedigung des privaten Unternehmerselbstgefühles. Etwas Ähnliches gilt für die Markttätigkeit des Unternehmers. Der Konkurrenzkampf und seine siegreiche Durchführung bietet dem Unternehmerideal die Gefühle einer triumphierenden Marktherrschaft über „seinesgleichen". In den Anfängen des Hochkapitalismus und der noch durch keinerlei Koalitionen beschränkten freien Unternehmertätigkeit spielte die Marktherrschaft eine besondere Rolle. Heute ist angesichts der Industriekartelle wesentlich nur noch der Konzernführer und der Großhändler (Börsenbesucher und Exporteur) in der glücklichen Lage, sich in dieser Chance ausleben zu können. Ferner haben es die Interessengemeinschaften dahin gebracht, daß sich das Unternehmerelement immer mehr auf die Betriebsherrschaft zurückgedrängt sieht, auf die Ausgestaltung und Erweiterung der Betriebe bzw. auf die führende Tätigkeit innerhalb des Konzerns.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Im Falle der Konjunktur nehmen die verschiedenen Formen der Unternehmerinitiative und ihre Verobjektivierung in der Wirtschaft grundsätzlich die Form der Absolutheit an, das heißt sie entwickeln das wirtschaftliche Wollen zu höchster Intensität und betreiben dessen Verwirklichung mittels wirtschaftlicher Handlungen in der Form des Selbstzweckes und der expansiven Höchststeigerung der Leistungen. Es könnte leicht so scheinen, als ob Betriebsherrschaft und Marktherrschaft nur Mittel zur Verwirklichung des unbegrenzten Erwerbsstrebens seien. Gewiß sind sie das einerseits auch, nämlich wenn gerade die Unternehmerseele vom Erwerbsstreben beherrscht wird. Dann sinken Markt und Betrieb zu Mitteln herab. Aber diese Mittel können außerdem auch ohne weiteres als Selbstzweck kultiviert werden, und das geschieht mit derselben Intensität wie beim Erwerbsstreben und der Reichtumsakkumulation. Ja, der hochstehende Unternehmer erlebt in den Dimensionen seiner Betriebe, in der führenden Rolle, die er auf dem Markte als Diktator der Preise usw. spielt, in höherem Maße seinen Persönlichkeitswert, als in den Ziffern seines Reichtums, welche zwar auch nicht fehlen dürfen.

Ad 2. Die kollektive Dynamik der Konjunktur verleiht ihr den Charakter eines „komplexen" und „gesellschaftlich" strukturierten Gebildes. Nicht ein einzelner Expansionsvorgang, nicht die Expansion eines einzelnen Betriebes erzeugt schon den Tatbestand einer Konjunktur, selbst wenn diese Expansion die äußerste dynamische Intensität aufweist. Die extensive Breite, ermöglicht durch die Kollektivität des dynamischen Wesens, gehört zu der prinzipiellen Gestaltform der Konjunktur. Diese kollektive Dynamik wirkt in der Richtung einer gesamtwirtschaftlichen Expansion. Man kann das Konjunkturphänomen jedoch in dieser Hinsicht nur richtig erfassen, wenn man den Idealtypus einer wirtschaftlichen Erweiterung zugrunde legt, auf dessen Verwirklichung die Konjunktur ihrem ganzen Wesen nach hinstrebt, den zu erreichen ihr aber deshalb in der heutigen Zeit versagt bleiben muß, weil sie als ein dermaßen mit grundsätzlichen Mängeln behafteter Expansionsvorgang auftritt, daß in der Aufstiegslinie der Expansion schon immer die Ursachen für den kommenden Abstieg mitgesetzt werden. Es wird jedoch vom Standpunkte der pragmatischen Begriffsbildung — deren Aufgabe ist es, Tatbestände des menschlichen Handelns zu erfassen — notwendig, ihre Begriffe mit idealtypischen Inhalten zu erfüllen, das heißt, diese gemäß der idealen Gestalt des auch wirklich

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

intentional erstrebten und in der Entwicklungslinie veranlagten Endzieles zu denken.

Der ideale Typus der wirtschaftlichen Erweiterung, dessen Verwirklichung methodisch bei der Konjunktur liegt, kann nach zwei Richtungen gekennzeichnet werden. Erstens handelt es sich bei der Konjunktur nicht um eine gesamtwirtschaftliche Expansion im strengen Sinne des Wortes, das heißt, nicht um eine wirtschaftliche Erweiterung, welche tendentiell die Wirtschaft in „allen" ihren Zweigen ausnahmslos ergreift, sondern es handelt sich um eine teilgesamtwirtschaftliche Expansion. Einerseits sind die genannten Unternehmereigenschaften nicht allgemein verbreitet, andererseits gibt es viele Wirtschaftszweige, die sich für ihre Betätigung nicht eignen. So steht zum Beispiel die Landwirtschaft erfahrungsgemäß fast immer außerhalb des Konjunkturgeschehens. Ihre starke Bindung an die ehernen Gesetze des physiologischen Wachstums lassen sie als ein ungeeignetes Objekt des Auslebens der konjunkturellen Dynamik erscheinen[4]. Die konjunkturelle Expansionsmethode untersteht ihrem dynamischen Wesen nach gewissen einschränkenden Bedingungen der Möglichkeit ihrer Verwirklichung, welche sie auf diejenigen Gebiete der Wirtschaft verweisen, deren Gestaltung am meisten von den Handlungen der Menschen abhängt, sowohl was die Produktion betrifft, wie die zirkulatorische Verwertung derselben. Indem die Konjunktur demgemäß sich auf diejenigen Gebiete der Wirtschaft beschränken muß, welche ihre Erweiterungschance wesentlich im menschlichen Handeln besitzen, steht sie zwar durchaus „im" Rahmen der allgemeinsten gesamtwirtschaftlichen Expansion, jedoch ohne ihn ausfüllen zu können. Sie bewältigt eben nur den Teil derselben, welcher den Auswirkungen der konjunkturellen Dynamik zugänglich ist. Dieser Sachverhalt widerlegt nicht die kollektivistische Struktur der Konjunkturdynamik, der zufolge die Konjunktur immer große wirtschaftliche Teilgesamtheiten ergreift, im Minimum einen ganzen Wirtschaftszweig, meistens aber noch größere Komplexe.

Zweitens aber — und damit verstehen wir die Beschränkung der Konjunktur auf einen Teilkomplex der gesamtwirtschaftlichen Expansion nicht nur als Folge des begrenzten Vorkommens der Unternehmerdispositionen und der Möglichkeiten ihrer Betätigung — erfüllt die kon-

[4] Das ist auch die Perspektive der Sombartschen Unterscheidung von organischen und anorganischen Produktionen, welch letztere allein die Fähigkeit zu den krisenbildenden konjunkturellen Überproduktionen besitzen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

junkturelle Expansionsmethode eine ganz besondere Aufgabe innerhalb des allgemeinen Problemkreises der wirtschaftlichen Erweiterung. In dem oben genannten Buche des Verfassers über den „Wirtschaftlichen Kreislauf" mußten zwei Typen der wirtschaftlichen Erweiterung unterschieden werden: die reguläre und die evolutionäre Expansion. Eine genauere Charakteristik dieser beiden Expansionsformen kann hier nicht gegeben werden. Bei der regulären Wirtschaftserweiterung handelt es sich, kurz gesagt, um eine Ausweitung der Wirtschaft, welche keine neuen Methoden und Veranstaltungen benutzt, sondern die vorhandenen wirtschaftlichen Organisationstatsachen einfach vermehrt, die Wirtschaftserweiterung also rein quantitativ betreibt, indem sie mit den herkömmlichen Methoden die Produktionsgrundlagen erweitert und mehr erzeugt als vorher. Auf diese Weise wird besonders dem Bevölkerungswachstum und den aus ihm kommenden vermehrten Ansprüchen an Gütern und Arbeitsgelegenheiten genügt. Eine in dieser Weise fortschreitende Wirtschaft befindet sich nicht im Zustande der „Entwicklung". Eine sich entwickelnde Wirtschaft verwirklicht „Fortschritte" der pragmatischen Erkenntnisse auf dem Gebiete der Technik und Organisation des Betriebes, sowie der Organisation der Zirkulation. Schumpeters „Neue Kombinationen" gehören auch in dieses Gebiet. Es ist unschwer einzusehen, daß eine evolutionäre Erweiterung der Wirtschaft anderer Kräfte und Intelligenzen bedarf, als ein reguläres Fortschreiten in den Analogien des Bestehenden. Die Konjunktur ist gemäß der Intensität ihrer dynamischen Grundlagen dazu befähigt, die wirtschaftliche „Entwicklung" im strengen Sinne des Wortes zu verwirklichen. Sie wirkt als Schöpfer neuer Strukturzustände und hebt das Organisationsniveau auf Stufen, die dann als endgültiger Fortschritt bestehen bleiben und sich verallgemeinern. Dabei wird die konjunkturelle Expansionsmethodik auf bestimmte Wirtschaftsgebiete eingeengt, so wie sie auch an das zeitliche Auftreten evolutionärer Möglichkeiten gebunden ist. Das hat für die Konjunkturpolitik gewisse Folgen. Alle die krampfhaften Bemühungen, eine Konjunktur in Gang zu bringen, müssen so lange wirkungslos bleiben, als die evolutionären Voraussetzungen fehlen.

Die neuen evolutionären Möglichkeiten, deren eine Konjunktur bedarf, sind meistens in der Produktionssphäre lokalisiert. Sie wirken sich aber zirkulatorisch in Gestalt von Marktchancen aus. Solche besonderen, gegebenenfalls nicht evolutionär bedingten Marktchancen vermag mitunter auch der Weltmarkt zu bieten. Er vermochte es aber

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

früher mehr, denn heute. So lange noch die großen Scharen von Kolonialvölkern einer Versorgung mit industriellen Produkten harrten, fand das konjunkturelle Expansionsstreben immer wieder Nahrung an den unberechbaren Bedarfswellen im nichtkapitalistischen Raume. In diesem nichtkapitalistischen Raume konnte besonders in der Vorkriegszeit immer wieder die konjunkturelle Überproduktion abreagiert werden. Das ist inzwischen anders geworden. Die Kolonialvölker treten selber ihr kapitalistisches Zeitalter an, und die konjunkturellen Expansionsmöglichkeiten werden immer mehr von den Weltmarktchancen auf die heimische Wirtschaft zurückgedrängt. Die heimische Wirtschaft aber gewährt die ungewöhnlichen Marktchancen nur im Falle der Durchsetzung evolutionärer Wirtschaftsfortschritte. Diese rücken damit historisch für die Gegenwart in den Mittelpunkt der eigentlichen und letzten Konjunkturvoraussetzungen. Wo sie auftreten, da kann eine Konjunktur alsbald einsetzen. Denn die in der Unternehmermentalität gelegene subjektive Voraussetzung derselben verharrt in dauernder Bereitschaft, hervorzubrechen, geeignete Situationen zur Betätigung zu erspähen. Sie erwartet nur das Stichwort aus der wirtschaftlichen Wirklichkeit, um in das Stadium der Tatwerdung einzutreten.

Bei der heutigen Lage und Gestaltung der Märkte, welche im Zeichen der Konkurrenzkämpfe stehen, bemerkt man nun ein Unternehmerverhalten, welches dem Charakter der kollektiven Dynamik, welcher der Konjunktur wesensmäßig zugesprochen werden mußte, zuwiderläuft. Es zeigt sich, daß auf dem Markte nicht eine Solidarität der Marktparteien herrscht, sondern der Konkurrenzkampf mit seiner sozialen Atomisierung. Die Interessen der Wirtschaftseinheiten streben zwar dem objektiv gleichen Ziele der maximalen Bereicherung (Ertragswerbung) zu, aber sie verhalten sich gegeneinander dissoziativ. Anzeichen einer Kollektivseele läßt der Run der Käufer und Verkäufer zunächst nicht erkennen. Jedem einzelnen erscheint der neue Markt zwar als eine „gute Konjunktur", aber er wird nicht aus einem Kollektivakte heraus gestaltet. Ein sozialer Impuls der Gleichstrebenden fehlt nicht nur, sondern er erscheint durch eine asoziale Kampfstellung von nur auf eine private Individualkonjunktur bedachten Wirtschaftseinheiten ersetzt. Bei näherer Betrachtung der Tatsachen zeigt sich nun aber doch, daß sich über den feindlichen Brüdern ein Gruppengeist wölbt, in der Weise, daß die disparat Strebenden doch als Gesamtheit massenpsychologisch fasziniert sind von den neuen Chancen. Die neue Chance führt

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nicht ein abgeschlossenes Dasein in der Individualseele, sondern ihre Bewußtheit besteht als eine kollektiv-psychologische Realität. Der Inbegriff alles dessen, was man den Glauben an die neuen Chancen nennen könnte, wurzelt in einer die Überzeugungen der einzelnen Individuen tragenden überindividuellen Massenstimmung. Man denke an die Börsenmeinung, die zwar als Individualmeinung bewußt wird, deren Kräfte aber aus der Massenstimmung fließen. So auch bei den Trägern der Konjunktur. Sie brauchen diese Massensuggestion unbedingt, um der genannten Maximalanspannung ihrer und der von ihnen geführten Kräfte fähig zu werden. Der Elan der Massenstimmung reißt die Konjunktur aufwärts, erweckt die latenten Kräfte des einzelnen, zieht von den jeweiligen Stellen ihres Beginnens die Kreise in horizontaler und vertikaler Richtung immer weiter. Diese reale Kollektivseele erteilt der Konjunktur nicht nur den Wesenszug ihrer begriffsnotwendigen Extensität, sondern sie bildet auch die mittelbare Grundlage ihrer maximalen dynamischen Intensität.

3. Der kausale und teleologische Aspekt der Konjunktur. — Wirtschaftsbarometer und Konjunkturbarometer.

Die vorausgehenden Untersuchungen über die die Konjunktur bewegenden Kräfte haben diese Kräfte unter dem doppelten Aspekt der Maximalität und Kollektivität beschrieben. Nicht minder klärend wirkt es, wenn man das Schema der konjunkturellen Dynamik in die Kategorien von Kausalität und Teleologie hineinstellt. In der Konjunktur wirken einerseits Triebkräfte, welche den Vorgang als solchen tragen und vorwärts bringen, andererseits Zielkräfte, welche den Seinsgrund des Vorganges bilden, ihn aus den Notwendigkeiten letzter menschlicher Zwecksetzungen motivieren und inspirieren. Es läßt sich unschwer erkennen, daß die beiden spezifischen Faktoren der Konjunkturdynamik, welche zuletzt herausgearbeitet wurden, nur ein kausales Wesen mit sich führen, die Konjunktur zwar vorwärts tragen, aber nicht veranlassen. Die Konjunkturveranlassung betrifft die den kausalen Kräfteeinsatz erst hervorrufenden Motive und Zweckgründe.

1. Kausale Faktoren der Konjunkturdynamik.

   Personale Tendenz: Maximaleinsatz der spezifischen Unternehmerpersönlichkeitskräfte; ihr Weiterwirken in die Gebiete der ihnen unterstellten persönlichen und sachlichen Wirkungsfaktoren.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Interpersonale Tendenz: Die kollektiv-seelische Verbundenheit der Träger jener Kräfte im Bewußtsein der Konjunkturchancen, nicht aber der Konjunkturdurchführung. Die kollektive Dynamik der Konjunktur liegt in der Konjunkturstimmung, als einer Gruppenüberzeugtheit und einem Gruppenoptimismus in Sachen der Beurteilung der Konjunkturmöglichkeiten und ihrer Verwirklichung.

2. Teleologische Faktoren der Konjunkturdynamik.

Der subjektive Impuls: In der spezifisch-kapitalistischen Wirtschaftsverfassung fließen die Energien der führenden wirtschaftlichen Zielsetzungen aus dem besonderen seelischen Zwang zur Steigerung der Persönlichkeitsgeltung. Die Erfüllung des Persönlichkeitswertgefühles wird verobjektiviert

a) in der Geldherrschaft, Kapitalmacht. In Verbindung mit dem allgemeinen subjektiven Impuls entsteht hier das Erwerbsstreben als der zum Selbstzweck gewordene Gelderwerbstrieb;

b) in der Betriebsherrschaft. Hier befriedigen sich die Autoritätsbedürfnisse des Unternehmers gegenüber den Arbeitern, sowie die Selbsteinschätzung nach Maßgabe der Dimensionen des organisatorischen Apparates;

c) in der Marktherrschaft. Tendentielle Ausdehnung der autoritativen Herrschaft des Unternehmers über seinesgleichen, über die Konsumenten, über die Gesamtwirtschaft und schließlich über den Staat als Mittel der Wirtschaftspolitik. Der Markt bildet den Mittelpunkt der wirtschaftlichen Verwirklichung vom Standpunkte der kapitalistischen Wirtschaft.

Es kann nicht geleugnet werden, daß dieser Unternehmerpersönlichkeitstypus seine Blütezeit hinter sich hat, obschon er heute noch immer vorherrscht. Aber der Einzug moralischer Kräfte in die Unternehmermentalität hat teilweise begonnen, wenn nicht alles trügt.

Der objektive Impuls betrifft die objektiven Anlässe und wirtschaftlichen Chancen von solchem Format, welches den großen Dimensionen des subjektiven Konjunkturimpulses angemessen ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

a) Evolutionäre Errungenschaften. Neue Produktionsmethoden und Betriebsrationalisierungen. Neue produktive Möglichkeiten in Ansehung der Güterneubildung. Im Zeitalter des Hochkapitalismus waren es der Städtebau und die Eisenbahnen, welche einen besonderen evolutionären Impuls auf dem Gebiete der Güterneubildung darstellten. Heute haben die Erfindungen und Rationalisierungen alle Gebiete ergriffen.

b) Die spezifisch wirtschaftliche Auswertung von zirkulatorischen Chancen, speziell Marktchancen. Diese stehen in wesensmäßigem Zusammenhange mit den evolutionären Fortschritten, können jedoch auch „zufällig" und „selbständig" auf außerevolutionären Grundlagen entstehen. So im Verhältnis der Industriestaaten zu nichtkapitalistischen Ländern wie Kolonien. Diese Weltmarktchancen sind aber im Schwinden begriffen. — Eine eigenartige Rolle spielen jene endogenen Marktchancen, welche sich als Folge der Konjunkturzusammenbrüche ergeben. Indem der Konjunkturzusammenbruch zu einer langdauernden Stockung mit Arbeitslosigkeit führt, wirkt er sich in der Richtung einer zirkulatorisch bedingten Konsumenthaltung aus. Diese läßt den latenten Bedarf anschwellen. Im Augenblicke der sich wieder ausweitenden Einkommensbildung bricht dieser Bedarf hervor. Das hat man bei der Wiederbeschäftigung der Arbeitslosen gesehen, welche der Textilbranche im verflossenen Jahre eine Konjunktur bereiteten. Solche auf eine Unstetigkeit der Bedarfsbefriedigung zurückgehenden Marktchancen sind jedoch zu den anormalen objektiven Konjunkturimpulsen zu rechnen. Sie bringen gegebenenfalls eine formale Konjunktur zustande, das heißt eine Konjunktur, welche dem Begriffe insofern nicht entspricht, als sie keine eigentliche und dauerhafte Wirtschaftserweiterung vollbringt. In solchen Fällen wird die Konjunkturdynamik zwar mobil gemacht, aber ohne ihren echten wirtschaftlichen Ort einzunehmen. Eigentlich liegt hier wirtschaftsgenetisch ein konjunktureller Leerlauf vor, eine Pseudokonjunktur, welche den Kräfteaufwand, der einer wirklichen evolutionär fundierten Konjunktur gemäß ist,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nicht rechtfertigt. Nur die evolutionär begründeten Marktchancen entsprechen einer wirtschaftlichen Kraftanstrengung vom Ausmaße der konjunkturellen. Alle anderen Konjunkturanlässe tragen das Gepräge des historisch Vorübergehenden, des Ephemeren an sich.

Wenn man das Wesen der Konjunktur so faßt, wie es hier geschehen ist, wenn man in ihr eine Wirtschaftsbewegung von einer spezifischen Dynamik nachweist, so tritt mit aller Deutlichkeit hervor, daß die Konjunktur nicht als eine universelle Methode der wirtschaftlichen Erweiterung zu gelten hat. Es ist sowohl nach dem individuellen Wesen der in ihr waltenden Dynamik wie nach der Eigenart ihrer zureichenden Anlässe und Ziele ausgeschlossen, daß eine solche Methode der Wirtschaftserweiterung jemals das Ganze der Wirtschaft, also die Gesamtwirtschaft in allen ihren Zweigen ergreifen könnte. Die Konjunktur gehört zu den Spezialmethoden der Wirtschaftserweiterung. Prinzipiell steht sie als kollektiv-dynamischer Vorgang über den Expansionen der Einzelbetriebe. Im Minimum wird sie mindestens einen in sich geschlossenen Wirtschaftszweig ergreifen, grundsätzlich jedoch sich weiter fortpflanzen und den ganzen arbeits- und kapitalintensiven Komplex der Wirtschaft, der reagibel genug ist, um durch die Konjunkturdynamik gestaltet zu werden, in diese mit hineinziehen. Man kann sagen, daß die Kapazität einer konjunkturellen Expansion immer unterhalb der Grenzen einer gesamtwirtschaftlichen Expansion liegen muß, wie er andererseits immer oberhalb der einzelbetrieblichen Erweiterungsvorgänge zu suchen ist, das heißt im mindesten einen ganzen, in sich geschlossenen Wirtschaftskreis umfaßt. Sie ist historisch untrennbar verknüpft mit dem spezifischen kapitalistischen Geiste, dessen immerhin vom Standpunkte der Maximalanforderungen der Konjunktur: begrenztes Vorkommen auch der Konjunktur die unüberschreitbaren Grenzen zieht. Diese Sonderstellung der Konjunktur als einer Spezialmethode der wirtschaftlichen Erweiterung verkörpert die besondere Problematik, welche mit dem konjunkturellen Wesen ins Dasein getreten ist.

Diese Problematik des konjunkturellen Wesens wird von entscheidender Bedeutung für die Konjunkturerkenntnis. Darüber läßt sich an dieser Stelle schon einiges sagen. Es steht in diesem Zusammenhange nicht zur Diskussion, wie die konjunkturelle Expansionsmethode eigentlich zu bewerten ist, ob und wie sie das leistet, worauf sie ihren

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

verursachenden und zwecksetzenden Kräften nach angelegt ist. Eine solche Beurteilung der organisatorischen Leistungsfähigkeit der Konjunktur konnte in der Schrift des Verfassers über den „Wirtschaftlichen Kreislauf" gegeben werden. An dieser Stelle stehen die Probleme der Konjunkturerkenntnis im Mittelpunkte, welche die Konjunktur voraussetzen, so wie sie ist. Die erklärende Definition der Konjunktur, die hier entwickelt wurde, hat zum Inhalte wesentlich „unsichtbare" Gegebenheiten genommen, eben Dynamiken. Sichtbar und für die Forschung zugänglich werden diese Dynamiken durch die materiellen Gestaltungen, in denen sie sich verkörpern und welche das Wesen dieser Dynamiken symbolhaft wiedergeben. Und damit wird recht eigentlich das Forschungsgebiet der Konjunkturerkenntnis bezeichnet. Alle Konjunkturerkenntnis vollzieht sich mittelbar; sie verschafft sich den Zugang zur Konjunktur als dynamischem Vorgang, indem sie sich an die Ausdrucksbewegungen derselben hält. Diese Ausdrucksbewegung, wenn der Terminus der Charakterologie gestattet ist, verbreiten sich über die ganze Wirtschaft. Die Konjunkturforschung hat den Blick auf die gesamte Wirtschaft zu richten und ist doch nicht mit Gesamtwirtschaftsforschung gleichzusetzen. Damit stoßen wir nun unmittelbar auf denjenigen Punkt der Konjunkturforschung, der heute große Schwierigkeiten bereitet. Was heute als Konjunkturtatbestand auftritt, ist praktisch unklar verschmolzen mit den ihn übergreifenden Tatbeständen einer allgemeinen Erweiterung der gesamten Wirtschaftslage. Diesem Gesamtexpansionsgebilde heterogener Art sieht sich die Konjunkturforschung gegenüber und nimmt es zum Gegenstande der Erkenntnis, um die einzelnen Expansionslinien aus ihm herauszuisolieren. Es ist klar, daß eine alle Wirtschaftserscheinungen in ihren Veränderungen widerspiegelnde sogenannte Konjunkturforschung diesen Namen eigentlich nicht verdient. Ein allgemeiner Wirtschaftsbarometer ist kein Konjunkturbarometer. Es ist nicht einzusehen, aus welchem Grunde man „Konjunktur" sagen soll, wenn man eine Gegenstandswelt meint, welche begrifflich durch den Ausdruck „gesamte Wirtschaft" seit alters her gedeckt wird. Wortverwendungen stehen frei. Will man eine die gesamten wirtschaftlichen Veränderungen widerspiegelnde laufende Wirtschaftsforschung als Konjunkturforschung bezeichnen, so muß man eben für den Tatbestand, der hier unter dem Namen Konjunktur als eine spezifische Methode der wirtschaftlichen Erweiterung herausgearbeitet wurde, einen anderen terminologischen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Ausdruck suchen. Der Tatbestand der in den vorstehenden Untersuchungen unter dem Namen „Konjunktur" herausgestellt werden konnte, ist nicht wegzudiskutieren. Seine Erkenntnis wird auch zweifellos am vorteilhaftesten gewonnen, wenn man sie auf der Grundlage eines allgemeinen Wirtschaftsbarometers aufbaut. Die Kernfrage bleibt aber bestehen, ob die Konjunkturforschung eine allgemeine Wirtschaftsforschung sein will, oder ob sie wirklich nur Konjunkturforschung sein will, ob sie die spezifische Konjunkturdynamik aus der allgemeinen Wirtschaftsdynamik herauslösen will, oder ob sie die letztere an die Spitze stellen will. Wenn Gesamtwirtschaftsforschung betrieben wird, dann sollte man nicht von Konjunkturforschung und Konjunkturbarometern sprechen, da es sich um allgemeine Wirtschaftsforschung und Wirtschaftsbarometer handelt. Ferner steht die Gesamtwirtschaftsforschung, welche also die konjunkturellen Impulse und Bewegungen mitumspannt, unter ganz anderen theoretischen Voraussetzungen als die spezifische Konjunkturforschung. Denn es ist klar, daß man mit einer Konjunkturtheorie nicht eine Gesamtwirtschaftsforschung treiben kann, in welcher nicht nur die konjunkturellen Einflüsse, sondern auch alle anderen mitbeurteilt und mitdargestellt werden müssen. In diesem Getriebe der den Gesamtwirtschaftsverlauf beherrschenden verschiedenen Tendenzen, welche sich teils zur Einheit der Wirkungsrichtung verbinden, andererseits aber auch sich kompensieren und überkompensieren, bildet die allgemeine und dynamisch farblose Wechsellagentheorie (business cycle) das richtige theoretische Substrat der Forschung. Die Konjunktur bildet da nur ein Element, besser ein Segment des allgemeineren Wirtschaftszyklus, so beherrschend sie immerhin den Verlauf desselben zu bestimmen vermag. Aber die Sachlage verändert sich methodisch von Grund aus, je nachdem, ob man eine Gesamtwirtschaftsforschung oder eine Konjunkturforschung treibt. Ersterer entspricht die dynamisch neutrale und formale Wechsellagentheorie, letzterer eine wirklichkeitsgemäße dynamische Konjunkturtheorie.

Die Wechsellagentheorie ist also im Grunde keine Konjunkturtheorie, da sie die dynamischen Kriterien völlig ausschaltet. Ihre Vertreter sprechen wohl von ihnen, aber sie werten sie nicht aus für die Zwecke der Definition. Sie kennen nur die Formaldynamik des Auf und Ab. Was sie bieten, ist eine Beschreibung des äußeren gesamtwirtschaftlichen Ablaufes, in welchem zwar vielfach die Konjunkturdynamik die be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

herrschende Rolle spielt, aber es ist nichts getan, um diese Konjunkturdynamik aus dem allgemeinen Wirtschaftsverlaufe für sich herauszusondern. Eine rein beschreibende Definition der Konjunktur, welche sich nur an die Ausdrucksbewegungen hält, mündet unvermeidlich in die Beschreibung des gesamtwirtschaftlichen Ablaufes. Auf diesem Niveau hält sich im wesentlichen zurzeit die praktische Konjunkturforschung. Deswegen empfängt sie auch durch die Wechsellagentheorie die ihr angemessene theoretische Grundlegung. Die Gesamtwirtschaftsbewegung, welche unter den Antrieben der verschiedenartigsten Impulse verläuft, läßt sich sinnvoll durchaus mit dem Zyklen- (oder gar Periodizitäts-) schema theoretisch und praktisch erfassen. Sowie aber die spezielle Kausalforschung der Bewegungsverläufe einsetzt, wenn also zum Beispiel die konjunkturelle Komponente behandelt wird, dann muß die teleologisch neutrale Wechsellagentheorie weichen und der Konjunkturtheorie und Konjunkturforschung Platz machen. Letztere steht nicht im Widerspruch mit der Erforschung des gesamtwirtschaftlichen Ablaufes. Es zeigt sich sogar, daß die spezielle Konjunkturforschung am besten von dieser Grundlage aus entwickelt werden kann. Auch macht die Konjunkturforschung gegenüber der allgemeinen Wirtschaftsforschung insofern keine Ausnahme, als auch sie sich an die Ausdrucksbewegungen, an das äußere dynamische Bild zu halten hat, welches die Dynamik der Konjunktur aus sich hervortreibt. Nur so viel muß immer feststehen, daß die Ausdrucksbewegungen, in denen sich die Konjunkturdynamik wie jede andere Wirtschaftsdynamik vergegenständlicht, das Wesen dieser Dynamiken nur mittelbar, äußerlich, symbolhaft wiedergeben. Eine beschreibende Definition von dynamischen Wirtschaftsvorgängen, welche sich nur an den Ablauf der Ausdrucksbewegungen hält, befindet sich logisch prinzipiell im Rückstande gegenüber einer erklärenden Definition, welche das dynamische Wesen in den Mittelpunkt stellt und die Manifestationen desselben in den Formen der praktischen Verwirklichung nur wie einen unsicheren, mehrdeutigen Reflex, ja vielfach nur als einen Kommentar jenes dynamischen Wesens bewerten und definitorisch mitberücksichtigen kann. Jedenfalls hängt der Grad der Vollkommenheit der Wirtschaftsbarometer davon ab, daß sie nicht nur einfach wirtschaftliche Veränderungen konstatieren, sondern in immer feinerer Weise dasjenige hervortreten lassen, was als spezifische Dynamik hinter diesen Veränderungen wirkt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Eine bis zu den dynamischen Grundlagen vordringende Konjunkturforschung muß als „wesenhafte" der nur „symptomatisch" verfahrenden gegenübergestellt werden. Gerade die wesenhafte Konjunkturforschung führt dazu, den Konjunkturbegriff in der positiven Weise zu fassen, als eine eigengesetzliche wirtschaftliche Expansionsmethodik, wie es hier versucht worden ist. Zweifellos läßt sich eine Gesamtwirtschaftsforschung auch in dieser Weise wesenhaft betreiben. Selbst die symptomatische Wirtschaftsforschung, speziell die Gesamtwirtschaftsforschung, wird ja dauernd dazu gedrängt, zu der wesenhaften Dynamik der Erscheinungen vorzustoßen, wenn sie es unternimmt, die Symptombewegungen aus ihren Ursachen heraus zu verstehen. Was sie aber bis jetzt auf diesem Wege erreicht hat, dringt noch wenig hinein in die Sphären wirklich wesenhafter Erkenntnisse. Man hat vier große Bewegungstypen geschieden, großenteils jedoch nur symptomatisch geschieden: den säkularen Trend, die zyklischen Konjunkturschwingungen, die periodischen saisonmäßigen Bewegungen und schließlich die sonstigen unregelmäßigen Schwankungen, welche unvoraussehbar sich dauernd ereignen. Wesenhaft durchschaut sind hier allein die Saisonbewegungen und manche der unregelmäßigen Schwankungen. Der Trend bildet seinem Wesen nach noch ein Rätsel. Man weiß nicht, ob und welche wirtschaftliche Realität hinter der statistischen Linie desselben steht. Die Konjunktur wird nur formal durch den zyklischen Bewegungsvorgang erfaßt. Die Wechsellagentheorie nimmt von hier ihren Ausgang. Sie kann nicht als wesenhafte, sondern nur als symptomatische Konjunkturtheorie beurteilt werden. Sie eignet sich ihrer methodischen Haltung nach zur Erfassung jedweder Wirtschaftsbewegungen. Wenn sie auf Grund der Tatsachen dazu gezwungen würde, das Kriterium des „Zyklischen" zu opfern, so würde ihr theoretischer Habitus dadurch nicht im geringsten berührt werden. Sie bliebe weiterhin eine symptomatische Bewegungsforschung. Der Ausdruck der Wechsellage, mit dem sie sich bezeichnet, ist nur als denominatio a potiori zu nehmen, da er das Hauptergebnis dieser symptomatischen Wirtschaftsforschung zum Inhalt nimmt. Er besagt nichts über die symptomatisch-deskriptive Haltung dieser Wirtschaftsforschungsmethode. — Es geht keineswegs an, diese symptomatische Wirtschaftsforschung in ihrem Werte verkleinern zu wollen, nur müssen ihre Grenzen erkannt werden, insbesondere die Unmöglichkeit, mit dieser Art Forschung Begriffe von den wirtschaftlichen Erscheinungen zu ge-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

winnen, welche den wesenhaften Inhalt derselben wiedergeben. Hier liegt aber der Punkt, an dem die statistische Methode überhaupt nicht mehr weiterhilft. Jetzt kommt es darauf an, eine exakte Vorstellung vom Wesen der Konjunktur zu besitzen[5], ferner die Möglichkeit zu haben, diese Konjunktur durch das Getriebe der Gesamtwirtschaft hindurch zu verfolgen. Letzteres vermag man aber nur, wenn man auch alle sonstigen speziell außerkonjunkturellen Wirkungsfaktoren der Wirtschaft übersieht. Das ist die Stelle, an welcher die Problematik der heutigen Konjunkturforschung gesucht werden muß. Sie kann allein durch eindringende theoretische Erkenntnis zu klaren Anschauungen geführt werden.

Zweiter Abschnitt.

Der äußere Konjunkturablauf und die Phasenfolge im besonderen.

1. Die treibenden Kräfte der Konjunktur und ihr äußeres Symptom.

Was im vorausgehenden ersten Abschnitt als das Wesen der Konjunktur herausgestellt wurde, was als ihre kausalen und teleologischen Faktoren beschrieben wurde, hebt sich von der praktischen Verwirklichung der Konjunktur streng ab. Es bildet den unsichtbaren Teil der Konjunktur, welche erst in ihrem äußeren Ablauf sich sichtbar vergegenständlicht. Den dynamischen Komplex der kausalen und teleologischen Konjunkturfaktoren kann man kurz als die treibenden Kräfte der Konjunktur bezeichnen. Diese treibenden Kräfte gestalten das äußere Gebilde des konjunkturellen Ablaufes und werden durch jenes symptomatisch sichtbar. Soweit die treibenden Kräfte zunächst außerhalb der Wirtschaft auftreten in Gestalt von Erfindungen und sonstigen evolutionären Wirtschaftsfortschritten, können sie durch Wort, Schrift und Tat (Versuche) bekannt werden. Im allgemeinen läßt sich der Gang der technischen Entwicklung unschwer verfolgen. Die Konjunkturforschung hat beispielsweise die Experimente, welche mit der Kohleverflüssigung gemacht werden, im Auge zu behalten. Weniger offensichtlich treten die inneren konjunkturtragenden Spannungen der Unternehmermentalität und die kollektive Verdichtung derselben zu einer allgemeinen Konjunkturstimmung zu Tage. Aber in dieser Be-

[5] „Ohne eine bestimmte konjunkturtheoretische Einstellung entbehrt die Konjunkturforschung jedes Halts." E. Altschul, „Konjunkturtheorie und Konjunkturstatistik". Arch. f. Sozialwiss. Bd. 55, 1926, S. 77.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ziehung hat die Konjunkturforschung auch bereits ein ziemlich untrügliches Barometer in Anwendung gebracht in Gestalt der „Spekulationskurven". Da die Börse die bevorstehenden Chancen der Wirtschaft vorwegdiskontiert, so fährt der Geist der Konjunktur sehr schnell in die Spekulanten und die äußerst reagible Börsenstimmung findet in der Spekulationskurve ihren schnellsten sichtbaren Ausdruck, weshalb die Börsenhausse das unvermeidliche Präludium einer jeden Konjunktur zu bilden pflegt. Die Frage ist nur die, ob nicht solche Börsenhaussen mitunter auch als das Signal von außerkonjunkturellen Wirtschaftschancen auftreten können. Ohne praktische Ursachenforschung kann auch die allgemeine Börsenhausse nicht unbesehen als Konjunkturanfang hingenommen werden. Doch besitzen die außerkonjunkturellen Börsenstimulantien in der Regel einen lokalen Charakter oder auch einen auf ein bestimmtes Produktionsgebiet sachlich begrenzten Ort. Die allgemeine Börsenhausse besitzt jedenfalls einen außerordentlich hohen Wahrscheinlichkeitswert als Symptom für die treibenden Konjunkturkräfte und eine sich vorbereitende konjunkturelle Verwirklichung. Jedoch bildet die Börsenhausse, was bemerkenswert ist, kein Stück der Konjunkturverwirklichung selber. Erst in ihrer Eigenschaft als Kapitalmarkt wird die Börse wieder bedeutsam für den Ablauf der Konjunktur. Aber die Kapitalmarktkurve hat an andere Symptome anzuknüpfen als die Spekulationskurve. Die Börsenumsätze absorbieren sogar das Kapital nach Maßgabe der Kurssteigerungen in zusätzlichen Beträgen. Die Spekulationskurve bekundet zwar den Umfang des Gesamtkapitalzustromes an die Börse, aber nicht den Umfang des der Wirtschaft wirklich zufließenden Kapitals. Die Spekulationskurve steht jenseits der Kapitalmarktkurve und kann repräsentative Bedeutung nur für die Konjunkturstimmung beanspruchen, und diese kommt ihr in der Tat zu. Sie gehört jedoch nicht zu den Tatbeständen des äußeren Ablaufes der Konjunktur, zu welchem allein die pragmatische Verwirklichung der Konjunktur in der Produktions- und Zirkulationssphäre (welcher die sogenannten Distributionsvorgänge zuzurechnen sind; vergleiche des Verfassers Buch über den „Wirtschaftlichen Kreislauf") gehört. Wenn man die Sonderstellung der Spekulationskurve in Betracht zieht, so verkürzt sich vom Standpunkte der Phasensukzession der eigentliche Konjunkturablauf im engeren und strengen Sinne um die ihm in diesem Betrachte zugesprochene erste Phase. In der Perspektive der Wechsellagentheorie nivelliert diese Phase sich zwar

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

mit den übrigen Phasen, im Blickwinkel einer Wesensbetrachtung dagegen führt diese erste, die Börsenphase, ein Sonderdasein, welches für sich dasteht. Im folgenden ist nun von der eigentlichen Konjunkturverwirklichung, als dem echten äußeren Konjunkturverlauf, zu sprechen.

2. Individuelle Konjunkturforschung. Zweigkonjunkturen und Tendenzen zur Atomisierung der Konjunktur.

Den treibenden Kräften stehen die bewirkenden Kräfte oder Ursachen der Konjunktur gegenüber. Es sind dies die wirtschaftlichen Veranstaltungen, welche zwecks Ermöglichung des äußeren Konjunkturablaufes getroffen werden. Solche die Konjunktur praktisch bewirkenden Ursachen werden von den Unternehmern gesetzt. Zu ihnen rechnen die Bildung und Verwendung von Kapital, die Einrichtung der Produktionen nach neuen Methoden und auf erweiterter Stufenleiter. Von diesen bewirkenden Ursachen empfängt der äußere Konjunkturablauf seine unmittelbaren dynamischen Voraussetzungen. Ohne einen Regreß auf diese wird das äußere Konjunkturgeschehen vollends sinnlos. Selbst die Wechsellagentheorie steht in notwendiger Fühlung mit diesen bewirkenden Ursachen und trägt insofern auch ein dynamisches Gepräge. Diese bewirkenden Ursachen besitzen im Rahmen der Wirtschaftspragmatik vorwiegend endogenen Charakter, was zwar ihre wirtschaftswissenschaftliche, aber nicht ihre absolute Vorzugsstellung begründen kann.

Der Unternehmerimpuls vermag sich nicht in die Wirklichkeit zu übersetzen, wenn er nicht die bewirkenden Ursachen vorfindet oder selber schafft. Die bewirkenden Ursachen umfassen die weitläufige Welt der „Mittel" der wirtschaftlichen Verwirklichung. Der konkrete Fortgang der Konjunktur ruht auf der unmittelbaren Dynamik der sie bewirkenden Ursachen, und alle Konjunkturbeschreibung des äußeren Ablaufes hat sich an sie zu halten. Sie werden teils durch eine eigene Tätigkeit der Unternehmer ins Leben gerufen, teils nehmen sie ihren Ursprung an anderen Stellen. Der Vorgang kompliziert sich nun dadurch, daß die bewirkenden Ursachen für eine außerkonjunkturelle Wirtschaftsverwirklichung nicht minder maßgeblich sind. Als solche wirken sie dadurch hinter jedem wirtschaftlichen Geschehen, und sie hören auch nicht auf damit, wenn der Konjunkturimpuls ihrer in gesteigertem Maße bedarf und sie demgemäß beansprucht. Es ist nichts weiter als eine ideale Einteilung der wirtschaftlichen Mittel, keines-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wegs eine sachliche, wenn man konjunkturelle und außerkonjunkturelle Wirtschaftsursachen unterscheidet. Wenn also eine besondere sachliche Ausprägung für die bewirkenden Ursachen der Konjunktur nicht bestehen sollte, ist man entweder auf formale Anzeichen ihrer Zugehörigkeit zur Konjunkturverwirklichung angewiesen, oder aber man muß die sachlichen Unterschiede nicht im materiellen Charakter der Ursachenarten suchen, sondern in einer Individualisierung der konkreten Ursachenvorgänge in bezug auf die konkreten Ziele, denen sie dienen. Sie empfangen dann eine sachliche Charakterisierung durch die Zweckbeziehungen, das heißt Beziehungen auf die treibende Kraft der Kausalreihe, in der sie stehen. Diese Kraft ist dann die Konjunkturtatsache. Man muß also den wirtschaftlichen Ort der Konjunktur genau kennen und dementsprechend nicht etwa die Kapitalbildung und das Kapitalangebot im allgemeinen verfolgen, sondern in dem Wirtschaftszweige, welcher nachgewiesenermaßen im Zeichen der Konjunktur steht. Wenn immer nur die „allgemeine" Bewegung des Geldes und Kapitals untersucht wird, kann man nur formale (generelle) Wirtschaftskriterien benutzen, wie Anspannung der Märkte (Zinshöhen, Preise). Diese spiegeln aber nur die Gesamtwirtschaftslage, nicht die Konjunkturlage wieder. Man kommt den Konjunkturtatsachen nur näher, wenn man die Gesamtwirtschaftsforschung zunächst einmal auflöst in eine Durchforschung der einzelnen Wirtschaftszweige. Das geschieht durch das Berliner Forschungsinstitut. Aber die Lage der einzelnen Wirtschaftszweige bildet nur ein „Material" für den Aufbau des Konjunkturkomplexes. Durch die einzelnen Wirtschaftszweige hindurch muß man den Gang der Konjunktur ganz individuell verfolgen. Die individuelle Konjunkturforschung bildet das Ideal der Konjunkturforschung, während die allgemeine Darstellung der gesamtwirtschaftlichen Bewegungen auf den Kapital-, Geld- und Warenmärkten usw. eben nicht eigentlich Konjunktur-, sondern allgemeine Wirtschaftsforschung darstellt. Die Konjunktur hebt sich in dieser Gesamtwirtschaftsforschung nicht eindeutig, sondern meistens nur formal — das ist ihrem Wesen nach durch den Grad der Anspannung — heraus.

Es ist durchaus notwendig, individuelle und generelle Konjunkturforschung zu scheiden. Eine die Daten der Gesamtwirtschaft benutzende Konjunkturforschung kann nicht anders, als mittels der generellen Symptome einer besonders hochgradigen Anspannung symptomatisch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die Existenz der Konjunktur zu erweisen. In dieser Konjunkturrepräsentation schwingen aber alle Faktoren der Gesamtwirtschaftsvorgänge mit. Man kann dabei wohl einige Ursachenreihen, wie die bereits genannten Saisonschwankungen und vielleicht auch allgemeine Trendlinien statistisch eliminieren, aber für viele Ursachenkomplexe dürfte es schwer sein, den Spannungskoeffizienten zu errechnen, also zu bestimmen, welches Maß von Spannung der Konjunktur, und welches den außerkonjunkturellen Wirtschaftskräften zuzurechnen ist. Die Gesamtwirtschaftsbetrachtung muß notwendig komplexer Natur sein, und sie kann das Vorhandensein einer Konjunktur wesentlich nur durch die Maximalhöhen der Symptomausschläge dartun, nicht eigentlich isoliert herausstellen[5a]. Für die isolierende und individuelle Konjunkturforschung, welche nur die von der Konjunktur ergriffenen einzelnen Wirtschaftszweige und die von diesen in Anspruch genommenen bewirkenden Ursachen verfolgt, ist andererseits die Fühlung mit den gesamtwirtschaftlichen Vorgängen auch nicht zu entbehren. Beide Methoden ergänzen sich. Aber vom Standpunkte der Konjunkturforschung kann die gesamtwirtschaftliche Repräsentation nur die Bedeutung einer Hilfsmethode besitzen, geeignet, aus den formalen Dimensionen der Anspannungen die Konjunkturtatsache generell zu erschließen. Sie vermag wegen dieser geringen Leistungsfähigkeit für die Konjunkturerkenntnis auch weitgehend ohne eine tiefer führende Konjunkturtheorie auszukommen.

Für die individuelle Konjunkturerkenntnis kommt es auf ein Eindringen in die einzelnen Wirtschaftszweige an, und zwar auf ein Eindringen in alle Intimitäten desselben. Nur so kann man der konjunkturförmigen Gebahrung der bewirkenden Ursachen näher kommen und die Konjunktur diagnostizieren, vielleicht sogar prognostizieren. Die Individualität der Konjunkturtatsache ist aber nicht gleichbedeutend mit der Konjunktur eines einzelnen Wirtschaftszweiges. Der Konjunkturkomplex kann sich vielleicht im Anfangsstadium auf einen einzelnen Wirtschaftszweig beschränken, der kollektive Konjunkturimpuls aber breitet sich horizontal und vertikal im weiteren Verlaufe über viele Wirtschaftszweige aus. Auf die Herausstellung dieses individuellen Konjunkturkomplexes, seiner Erstreckungen in räumlicher und zeitlicher Hinsicht, sowie nach den an ihm beteiligten

[5a] Cassels Konjunkturlehre (Theoretische Sozialökonomie) steht fast völlig im Zeichen einer summarischen Symptomdiagnostik.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wirtschaftszweigen kommt es an. Die Herausarbeitung des Konjunkturgebildes nach solchen Richtlinien setzt eine klare Konjunkturtheorie voraus. Mit einer allgemeinen Wechsellagentheorie ist sie nicht einwandfrei durchzuführen.

Nicht zu verwechseln mit der Konjunktur einzelner Wirtschaftszweige, welche ein Element eines größeren Konjunkturkomplexes bildet, sind die Zweigkonjunkturen, um deren Herausarbeitung das Berliner Konjunkturforschungsinstitut bemüht ist[6]. Die Zweigkonjunkturen bilden in sich geschlossene, selbständige Konjunkturkomplexe, welche neben anderen ebenfalls in sich geschlossenen selbständigen Konjunkturkomplexen herlaufen. Es können an verschiedenen Stellen der Gesamtwirtschaft Konjunkturimpulse selbständig hervorbrechen und einen Konjunkturvorgang einleiten. In solchen Fällen entstehen dann voneinander mehr oder weniger unabhängige Konjunkturverläufe, welche zeitweilig sogar in den Phasen divergieren. Es darf vermutet werden, daß in Zukunft sich die Zweigkonjunkturen immer weiter verbreiten werden, vielleicht daß sie sogar die Gesamtkonjunktur endgültig zu ersetzen berufen sind. Diese Atomisierung der Gesamtkonjunktur in einzelne Zweigkonjunkturen liegt genau gesehen im Sinne der Höherentwicklung der im Konjunkturgeschehen sich offenbarenden Wirtschaftsdynamik. Die zunehmende Urteilskraft in Wirtschaftsdingen bildet eine Schranke dagegen, daß sich die einzelnen Wirtschaftszweige blind in die Konjunkturstimmung hineintreiben lassen. Der instinktive Kollektivismus der Konjunkturkräfte wird durch die fortschreitende Bewußtwerdung der wirtschaftlichen Zusammenhänge — gerade auch durch die Einsichten der Konjunkturforschung! — und die seelische Erstarkung gegenüber den Kollektiveinflüssen immer leichter durchbrochen werden. Als erste Erscheinungsweise dieser Zersetzung der Konjunkturdynamik sind die Zweigkonjunkturen vielleicht zu deuten. —

Die „individuelle" Konjunkturforschung hat zwei Forschungsmethoden zur Verfügung. Nach Ausdrücken der Psychologie kann man bei der Konjunkturforschung zwischen Fremdbeobachtung und fremder Selbst-

[6] Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Berlin 1927, Heft IV, S. 11; S. 16 ff. — Im übrigen obliegt das deutsche Institut der individuellen Konjunkturforschung, indem es die Konjunktur der „einzelnen Wirtschaftszweige" erforscht. Ein hervorragendes methodisches Mittel derselben bilden ferner Gliederungen, wie sie in dem Schema Seite 18 getroffen worden sind und in Zukunft noch verfeinert werden können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

beobachtung unterscheiden. Die Selbstbeobachtung der Wirtschaftszweige und Unternehmungen leistet in ihrer Art Unvergleichliches, sie kann immer weniger entbehrt werden. Das Harvardinstitut leitet die Bezieher seiner Indexkarten systematisch zu dieser Selbstbeobachtung an, indem es ihnen die Grenzen der vom Institut in Fremdbeobachtung gewonnenen Resultate zeigt und ihnen Anweisungen erteilt, wie sie für den eigenen Wirtschaftszweig eine individuelle Konjunkturforschung treiben können. Aber die wirtschaftlichen Selbsterkenntnisse müssen der allgemeinen Konjunkturforschung zugänglich sein. Das Geschäftsgeheimnis ist der größte Feind der Wirtschaftserkenntnis. Vogel weist mit Recht darauf hin, wie notwendig eine Generalverarbeitung (allgemeiner Wirtschaftsbarometer) mit einer Spezialverarbeitung (Wirtschaftsbarometer für einzelne Industrie- und Handelszweige) verbunden werden muß. Für diese Spezialkonjunkturerkenntnis ist aber die „Mithilfe der großen wirtschaftlichen Korporationen und Verbände, ja der ganzen privaten Unternehmerwelt unumgänglich notwendig“[7].

3. Die bewirkenden Ursachen und die einzelnen Symptome des äußeren Konjunkturablaufs.

Die bewirkenden Ursachen sind die Diener der treibenden. Der wirtschaftlich handelnde Mensch knüpft an sie an. Er findet sie vor und benutzt sie oder aber er schafft sie eigens. Er „setzt“ gegebenenfalls eben die kausalen Faktoren der Wirtschaftsverwirklichung, speziell der Konjunkturverwirklichung. Unter den gegebenen und vorgefundenen Wirtschaftsursachen ragen die Strukturverhältnisse hervor. In diesen Strukturverhältnissen handelt es sich einesteils um die festgewordenen Resultate früherer Wirtschaftsperioden, andererseits um die aus außerwirtschaftlichen, möglicherweise aber auch wirtschaftlichen Bereichen kommenden Faktoren. Eine plötzlich geöffnete Grenze, ein unvorhergesehen sich anbietendes Auslandskapital tritt als wirtschaftseigener neuer Strukturbestandteil in die Wirtschaft ein; dagegen entspringen neue Fundstätten von wirtschaftlichen Rohstoffen, Ernteausfälle und dergleichen nicht dem wirtschaftlichen Handeln, sondern außerwirtschaftlicher Dynamik und werden zur strukturellen Grundlage für ein

[7] E. Hugo Vogel, „Wirtschaftsbarometer und Konjunkturprognose. — Die Wege ihrer Verwirklichung in Mitteleuropa.“ Teplitz-Schönau 1926. (Veröff. des deutschen Hauptverb. d. Ind.).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

solches. Demgemäß gliedern sich denn auch die bewirkenden Ursachen der Konjunktur nach verschiedenen Richtungen. Im Mittelpunkte stehen diejenigen Aktionen der Wirtschaft, die eigens für die Zwecke der Konjunkturverwirklichung aus dem Konjunkturimpuls heraus geschaffen werden. Darüber hinaus wirken in der Richtung von möglichen Grundlagen der Konjunkturrealisierung alle Strukturen a) in Gestalt von sonstigen Wirtschaftsergebnissen (Kapitalansammlungen aus früheren Zeiten u. v. a. m.), b) in Gestalt von außerwirtschaftlichen Ereignissen, die für wirtschaftliche Zwecke benutzt werden können. Letztere sind in der Regel die Urheber der unberechenbaren „residual variations".

Die bewirkenden Ursachen nehmen vielfach und nicht nur anfänglich den Charakter von auslösenden Ursachen der Konjunktur an. Das Vorhandensein breiter Strukturgrundlagen (Kapitalien) für die Inszenierung einer Konjunktur wirkt in gewisser Weise konjunkturauslösend, keineswegs aber im Sinne einer zureichenden Konjunkturverursachung, wie diejenigen glauben, welche die Konjunktur aus der Stockung erklären. Die Stockung führt nur zur Bildung gewisser unmittelbar wichtiger Strukturgrundlagen eines wirtschaftlichen Aufschwunges. Nicht zureichende, sondern nur auslösende Ursachen für eine Konjunktur können in der Stockung veranlagt werden. Solche auslösenden Ursachen begleiten aber die Konjunktur in ihrem ganzen Verlaufe, sie stehen nicht nur am Beginne. Immer wird der jeweils erreichte Zustand zur auslösenden Ursache weiterer Zwecksetzungen und ihrer Verwirklichung. Es liegt im Wesen der Realisierung der Zwecksetzungen, sowohl der vorläufigen, welche nur Fortschritte in der Verwirklichung der Mittel bringen, wie der endgültigen, welche zur Erreichung wirtschaftlicher Endzwecke führen, daß sie eine neue Tatsachenlage schaffen, welche die anregende Wirkung einer auslösenden Ursache für wieder neue und weitere Zielsetzungen mit sich führt. Wer die auslösenden Ursachen einer Konjunktur studieren will, darf sich nicht nur am Beginne derselben umsehen, sondern muß alle kleinen und größeren Teile ihres Verlaufes beobachten, um zu erkennen, wie in jedem Zeitpunkte derselben zu den alten auslösenden Ursachen neue hinzutreten, wie der fortschreitende Verwirklichungsprozeß dauernd solche setzt und dadurch die Konjunktur vorwärts treibt und immer weitere Kreise in sie hineinzieht. Was dem einen Unternehmer lediglich das notwendige Übel einer zum Zwecke der Verwirklichung einge-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

setzten bewirkenden Ursache bedeutet, etwa die Verdoppelung des Bezuges von Maschinen, das wird für die Produktionsmittelindustrien zur auslösenden Ursache konjunkturbefördernder wirtschaftlicher Zwecksetzungen und deren Realisierung. — Die Dynamik der auslösenden Ursachen führt mittels der konkreten gegebenen Tatsachen zu motivischen Antizipationen (Zwecksetzungen) von bewirkenden Ursachen für die Erreichung des subjektiven pseudowirtschaftlichen Endzweckes (Betriebsherrschaft, Marktherrschaft, Reichtumsakkumulation). In den auslösenden Ursachen sind die kausalen Ausgangspunkte gelegen. Solche stehen am Anfang der Konjunktur, und solche bewirken im weiteren Verlaufe derselben jeden Akt des wirtschaftlichen Handelns.

Die Wirtschaftspragmatik steht auf dem Boden der wirtschaftlichen Wirklichkeit. Sie benutzt die Gesetze der Wirtschaft und die Tatsache der Wirtschaft als ein Material, durch dessen Gestaltung sie eine konkrete Manifestation der Unternehmerziele erreicht. Diese werden dadurch Wirklichkeit, und die Gesetze und das Material der Wirtschaft sind die Diener dieser Wirklichkeit. Sie prägen in der Form des Ablaufes bewirkender Ursachen die Konjunktur als Manifestation des in der Wirtschaft konkretisierten Unternehmerimpulses aus. Das Wesen des letzteren bestimmt die Wirtschaftspragmatik der Konjunktur, und die Eigengesetzlichkeit dieser Pragmatik bestimmt wiederum auch den Rahmen und die Funktionsbedingungen der Konjunktur. Die Konjunktur ist aus wirtschaftlichem Material geschnitzt, und die Frage entsteht, ob man aus der konkreten wirtschaftlichen Konjunkturgestalt eine irgendwie geartete Konjunkturformel ableiten kann.

Was den Verlauf der die Konjunktur bewirkenden Ursachen in charakteristischer Weise kennzeichnet, kann definitionsgemäß nichts anderes sein, als *Expansion*, als fortschreitende Wirtschaft, als Aufwärtsbewegung der Wirtschaft oder tiefer gesehen: als wirtschaftliche Entwicklung. Wie alle wirtschaftlichen Vorgänge den Januskopf der sachlich-technisch-organisatorischen Dynamik und der werthaft-geldlichen Dynamik, kurz einer Sachproduktivität und Wertproduktivität zeigen, so muß man auch die Erscheinungsweisen der wirtschaftlichen Ausweitung auf diesen beiden sich ergänzenden und bedingenden dynamischen Gebieten verfolgen. Die Konjunktur vorläuft wie jede Wirtschaftspragmatik in einem *technischen* Vorgange und in einem *Wertvorgange*, die jeder vielfältig gegliedert sind, auch nicht nur in einem Parallelverhältnis stehen, sondern im Verhältnis bewirkender und aus-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lösender Ursachen füreinander. Die dem Gebiete der Sachproduktivität zuzurechnenden bewirkenden Faktoren der Konjunktur umfassen alle technischen Mittel, deren eine erhebliche Wirtschaftserweiterung bedarf. Diese Expansionsvorgänge im technischen Bereiche gehen teilweise unmittelbar zurück auf die evolutionären Grundlagen der Konjunktur, d. i. auf die Erweiterung der Produktivitätschancen. Andererseits handelt es sich auch um rein quantitative Ausweitungen im Rahmen des Bestehenden (Marktchancen). Bei der Wertproduktivität kommen vorzugsweise die geldlichen Voraussetzungen der wirtschaftlichen Erweiterung in Betracht, speziell die verfügbaren Kapitalien. Diese geldlichen Voraussetzungen der Konjunkturverwirklichung tragen einen formalen, rein organisatorischen Charakter. Ohne den Hintergrund einer entsprechenden Sachproduktivitätschance, und liege sie auch nur in neu erschlossenen Märkten als neuer Absatzchance für vorhandene latente Produktivitätsmöglichkeiten, schwebt der Kapitalreichtum im Wesenlosen. In der Kausalkette der bewirkenden Konjunkturursachen sind die geldlichen (kapitalmäßigen) Funktionsglieder den Faktoren der technischen Verwirklichung pragmatisch vorgeordnet. Sie sind damit auch an ein zeitlich früheres Auftreten als diese gebunden, wie es die Phasengliederung des Konjunkturverlaufes ebenfalls erkennen läßt. Es findet dabei ein Wechselspiel statt. Es fluktuieren die Geldströme von den Geldmärkten zu den Kapitalmärkten und von hier in die Unternehmungen und auf die Warenmärkte. Der Geldmarkt ist ein Markt, auf dem das Geld in seiner abstraktesten und allgemeinsten Funktionsform, als „Zahlungsmittel schlechthin" auftritt, auf dem Kapitalmarkt hat es sich bereits zu bestimmten Verwendungsrichtungen konzentriert, eben auf die Finanzierung. Diese Konzentrierung der Geldverwendung erreicht dann auf den Warenmärkten ihr individuellstes Gepräge in Form der Konzentration auf bestimmte Sachgüterkäufe. In dieser Weise macht das Geld als organisatorische Voraussetzung der Konjunkturverwirklichung eine Reihe von Metamorphosen durch, in denen es auf seine eigentliche Wirtschaftsfunktion in immer individuellerer Weise ausgerichtet wird. Auf dem Geldmarkte tritt es immer funktionell am unkonzentriertesten und damit mit dem Höchstmaß von Verwendungsmöglichkeiten auf. Obschon das Geld die Konjunkturverwirklichung durch alle Stufen hindurch als die wesenhafte zirkulatorische Vorbedingung und Funktionstatsache in charakteristischer

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Weise begleitet, steht es doch andererseits ganz außerhalb des großen unmittelbaren geistig-materiellen Kausalkomplexes der die Konjunktur technisch tragenden Sachproduktivität und ihrer Ausweitung. Die Konjunktur als Repräsentant einer markanten wirtschaftlichen Erweiterungsmethode schlägt sich nicht nur nieder in der Metamorphose der Geldverwendung zu vermehrten Kapitalchancen, sondern ebenso ganz konkret in der Expansion des sachlichen Apparates der Wirtschaft.

Auf die pragmatisch-organisatorische Vorordnung der geldlichen Konjunkturursachen vor den sachlich technischen Vorgängen der Konjunkturverwirklichung muß angesichts der überwiegend monetären Konjunkturforschung im Harvardinstitut Gewicht gelegt werden, so sehr sie sich für den Theoretiker von selbst versteht. Die deutsche Konjunkturforschung hat mit Recht die beiden großen Organisationskomplexe, in denen sich alles wirtschaftliche Werden abspielt, den geldlichen und den sachlichen, gleichwertig — vom Standpunkte der Diagnostik — nebeneinander gestellt. Man kann zweifellos die Konjunktur durch die Expansionslinie auch nur eines einzigen dieser beiden Komplexe darstellen. Das Verhalten das Geldes in der konjunkturellen Expansion zeigt gewiß besonders typische Züge, indem bei der Mehrfachheit der Geldfunktionen eine ausgesprochene Entwicklung zur Kapitalbildung im Konjunkturverlaufe sich nachweisen läßt. Als Kapital dezentralisiert sich dann dieses Geld wieder in die individuellen Verwendungsmöglichkeiten auf den Warenmärkten, speziell denen für technische Kapitalgüter, aber auch auf den Arbeitsmärkten. Es ist eine Frage, ob sich in der sachlichen Sphäre der wirtschaftlichen Verwirklichung in gleicher Weise ähnlich typische Vorgänge abspielen. Eine Untersuchung dieser Frage aber führt mit Notwendigkeit in die individuellen Verhältnisse der jeweils die Konjunktur tragenden Industrien. Auch hier kann die Theorie schon auf eine allgemeine Entwicklungslinie des sachlichen Produktionsvorganges hinweisen. Denn alle Produktion steht unter dem Gesetz einer von den Kapitalgütern zu den Konsumtivgütern fortschreitenden Kausalreihe und führt auf denjenigen zirkulatorischen Weg, welcher einerseits die Einkommensbildung und Einkommensverwendung, andererseits den Lauf der Produkte bis zum letzten Abnehmer verfolgen läßt. Das sind so die allgemeinen Richtlinien für den äußeren Konjunkturverlauf, welche von einer auf das Praktische gerichteten Konjunkturforschung verfolgt werden müssen. Eine andere Frage ist nun die, ob und inwieweit die

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

auf dem Gebiete der geldlichen und sachlichen Zirkulation festzustellenden Tatsächlichkeiten nun auch wirklich ein Bild von der Konjunktur geben. Dieser Frage sollen jetzt einige Untersuchungen gewidmet werden.

Der äußere Konjunkturverlauf vermag nur insofern die Konjunktur eindeutig widerzuspiegeln, als die Symptome selber eindeutig die Konjunktur repräsentieren. Mehrdeutigkeit der Symptome erlaubt keine zwingenden Rückschlüsse auf das Vorhandensein einer konjunkturellen Expansion. Auf den ersten Blick aber erkennt man, daß es geldliche Expansionen ohne Konjunkturbedeutung gibt, wie im Falle der Inflation, ferner daß es technische Expansionen gibt, denen ebenfalls kein Konjunkturimpuls zugrunde liegt, sondern welche regulär (s. o.) aus dem Bestehenden heraus fortlaufend hier und da erfolgen. Es wurde bereits klargestellt, daß die Symptome einer wirtschaftlichen Erweiterung überhaupt noch keine Konjunktursymptome zu sein brauchen, so weit sie nicht eindeutig jene Dynamik wiedergeben, welche oben als die spezifisch konjunkturelle aufgezeigt wurde. Die moderne Konjunkturforschung weiß um diesen Tatbestand und sie trägt ihm Rechnung durch Ausschaltung überlanger, die Konjunkturbewegung übergreifender Wirtschaftsentwicklungen (Trendlinien), sowie jener kurzen als Saisonschwankungen im zeitlichen Rhythmus wiederkehrenden Bewegungen und schließlich der sonstigen einmaligen Einwirkungen. Diese isolierende Methode ist einwandfrei, ihre praktische Handhabung aber ist nicht nur statistisch schwierig, sondern sie hat zur Voraussetzung klare theoretische Vorstellungen von dem, was man ausschalten will, und von dem, was man durch die Ausschaltungen in Reinheit herausstellen will. Und in diesem letzteren Betrachte wird zum Hauptkriterium des Konjunkturbegriffes der Konjunkturforschung der zyklische Charakter der Bewegung (business cycle) genommen. Was soll aber werden, wenn die negative Seite dieses Zyklus, die Krise und die Stockung, organisatorisch überwunden werden. Dann fällt dieses Begriffsmerkmal des Zyklischen aus dem Konjunkturbegriff heraus, und man wird dann dazu gedrängt, in ähnlicher Weise, wie es im ersten Abschnitte geschah, einen positiven Konjunkturbegriff zu bilden, dessen Wesensinhalt als eine bestimmte dynamische Methode der wirtschaftlichen Erweiterung bestimmt wird. Nur in diesem letzteren Sinne sollen jetzt die einzelnen Symptome der wirtschaftlichen Erweiterung daraufhin kurz beleuchtet werden, in welchem

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Maße sie geeignet sind, die spezifische konjunkturelle „Expansion" zu repräsentieren.

Die Repräsentation der wirtschaftlichen Erweiterung durch parallele Erweiterungsvorgänge in den Geld- und Kreditverhältnissen steht unter der notwendigen Annahme, daß der „Geldwert" stabil bleibt, daß besonders keine Schwankungen nach unten stattfinden. Ein sich hebendes Preisniveau verlangt bei gleichbleibender Erzeugungsmenge in jedem Falle eine Geldvermehrung, sei es auch nur durch Hebung der Effizienz der vorhandenen Geldmenge durch Umlaufsbeschleunigung. Die Expansionskurve des Geldes (Geldmenge und Geldzins) unterliegt zwei möglichen Verursachungen. Entweder handelt es sich um eine Vermehrung der wirtschaftlichen Werte im Sinne einer Vermehrung der zirkulierenden Gütermasse oder aber es handelt sich um Werterhöhungen der vorhandenen Gütermenge. In der Konjunktur verquicken sich beide Vorgänge, da sie sowohl die Produktion erweitert, wie auch — mit seltenen Ausnahmen — die zirkulierenden Güter im Werte tendentiell erhöht. In solchen Preissteigerungen während des Konjunkturverlaufes hat man aber bereits ein Zusammenbruchssymptom zu registrieren. Denn die gestiegenen Preise absorbieren in entsprechender Weise die Geld- und Kapitalmenge. Sie bilden nach modernem und altem Vorurteil ein Signum der wirtschaftlichen Blüte. In Wirklichkeit bilden sie ein Signum ihres beginnenden Welkens infolge Entwertung der sie bewässernden Kapitalien[8]. Andererseits sind die steigenden Preise auch wieder ein Symptom für die marktmäßig sich äußernde Konjunkturdynamik, für die Unternehmermentalität usw. In eine weitere Untersuchung der mit Preissteigerungen verbundenen Selbstaufhebung des Konjunkturgeschehens soll hier nicht eingetreten werden. Es sollte nur gezeigt werden, wie die Preissteigerungen im Grunde das Konjunktursymptom der Kapitalfülle und Kapitalbildung zum Verschwinden bringen müssen. Der Warenmarkt wird zum Feind des Kapitalmarktes in diesem Betrachte; nach dem Prinzip der kommunizierenden Röhren saugt die Aufblähung der Warenwerte das vom Kapitalmarkt zuströmende Geld ab und entzieht es der Finanzierung der wirtschaftlichen Erweiterung.

---

[8] Wilken, „Der wirtschaftliche Kreislauf" a.a.O. Die Preisstabilität bildet mit wenigen Ausnahmen eine unerläßliche Voraussetzung für die zirkulatorische Harmonie.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Eine weitere Störung empfängt die Geldkurve — und zwar im Sinne ihrer Verfälschung in der Richtung einer scheinbaren Konjunkturwidrigkeit — durch die auf Rationalisierungen zurückgehenden Produktionsverbilligungen (welche nicht Produktverbilligungen nach sich zu ziehen brauchen). Einmal werden durch die Produktionsverbilligungen Arbeiter frei gesetzt; damit sinkt der Kapitalbedarf. Der Kapitalbedarf sinkt weiter, wenn die verbilligten Produktionsvorgänge sich in einer Verbilligung der Produkte auswirken, so daß deren Bezieher weniger Kapital einzusetzen haben. Gerade die evolutionäre Grundlage der konjunkturellen Expansion wirkt mit stärksten Tendenzen auf eine Herabminderung des Kapitalbedarfes, welche erst durch entsprechende Expansionsvorgänge kompensiert und schließlich überkompensiert wird. Davon künden die Geldkurven nichts. Das durch sie zum Ausdruck gebrachte Expansionsmaß erscheint notwendig aus diesem Grunde immer zu gering. Wie die Preissteigerungen das Symptom der Geldbeanspruchung durch die Konjunktur überhöhen, so mindern die Rationalisierungsvorgänge aus den entgegengesetzten Gründen das Symptom herunter. Die Preissteigerungen liegen aber immer am Ende der Konjunktur, da sie faktisch eben eine wesentliche Ursache ihres Endes bilden; die Produktionsverbilligungen stehen am Anfang und wirken auch weiter fort. Demnach erscheinen die Geldkurven und Kapitalkurven anfänglich und überhaupt zu schwach und später zu stark, wenn man sie im Verhältnis zur objektiven Konjunkturdynamik (als Expansionsausdruck) bewertet. Man könnte immerhin versucht sein, diese genannten Einflüsse statistisch zu eliminieren. Doch wäre es dann notwendig, das Maß dieser Einflüsse festzustellen, was nicht leicht sein dürfte. Zirkulatorische Irrationalitäten sind niemals leicht festzustellen, weil das Irrationale der gesetzmäßigen Züge entbehrt.

Es muß weiter darauf hingewiesen werden, daß die „Selbstfinanzierung" nicht nur ein statistisches Störungssymptom vom Standpunkte der konjunkturellen Auswirkung auf den Geld- und Kapitalmärkten darstellt, weil es einen Teil des expandierten Geldbedarfes statistisch nicht in Erscheinung treten läßt, sondern daß sie auch eine, ja die hauptsächlichste Wurzel des Konjunkturzusammenbruches darstellt. Das konnte im Buche über den „Wirtschaftlichen Kreislauf" bis in die letzten Einzelheiten hinein nachgewiesen werden. Man würde in dieser Selbstfinanzierung also gegebenenfalls Krisensymptome innerhalb der Konjunktur registrieren müssen. Es ist überhaupt das Ergebnis und

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

auch die Tatsächlichkeit der hier entwickelten Konjunkturauffassung, daß die Krise und Stockung ihr zwar nicht begrifflich zugehören, wohl aber, daß sie schon im Verlaufe der Konjunktur als spezifische Zirkulationsfehler bereits registriert werden können und müssen. Man kann nicht einfach Aufschwung und Abschwung nebeneinanderstellen und die Symptome beider sich folgen lassen, sondern der Aufschwung, so wie er heute stattfindet, enthält bereits die gesamte Krise und Stockung. Es erscheint uns besonders wichtig für alle Konjunkturprognosen, daß man im Konjunkturaufstieg die Zirkulationsfehler diagnostiziert, und daß man nicht das für Konjunkturaufstiegssymptome nimmt, was im Grunde Krisensymptome sind, nämlich die Preissteigerungen und die Selbstfinanzierung, ja nicht nur die Selbstfinanzierung, sondern den ganzen üblichen Finanzierungsprozeß überhaupt, speziell die ein sinnvolles Maß überschreitende Spartätigkeit, welche vollkommen zirkulationszerstörend wirkt, weil sie die Einkommensverwendung für eine Etappe des Zirkulationsprozesses völlig ausfallen läßt. Dieser Ausfall kann wohl für bestimmte und zahlreiche Fälle zirkulatorisch richtig sein, für ebenso viele Fälle bedeutet er den Zirkulationsbruch. Für alle diese Behauptungen muß auf den „Wirtschaftlichen Kreislauf" verwiesen werden. Es ist unmöglich, in diesem engen Rahmen für sie den Beweis anzutreten. Diese Einschätzung der Konjunktur bietet jedoch keinen Anlaß, die Methoden des deutschen Konjunkturinstitutes ernstlich in Frage zu stellen. Es scheint uns das Hauptproblem vielmehr darin zu liegen, daß man diese Methoden in den Dienst einer theoretisch vollkommeneren Konjunkturauffassung und Auffassung von dem, was zirkulationsgemäß und zirkulationswidrig ist, stellt. Jedenfalls kann man nicht dabei stehenbleiben, als Symptome der wirtschaftlichen Blüte und des Aufschwungs das zu nehmen, was schließlich als Symptom der zirkulatorischen Desorganisation erkannt werden kann. Hier liegt auch der Grund für die Überraschungen, welche die Konjunkturprognosen des Havardinstitutes seit 1925 erfahren mußten.

Wenn es nun gelingen sollte, die Geld- und Kapitalkurve so darzustellen, daß sie das momentane Expansionsmaß der Wirtschaft voll repräsentierte, so wäre diese Expansion damit immer noch nicht als konjunkturelle legitimiert. Es ist schon so, daß man um den Tatbestand und das Vorhandensein einer Konjunktur wissen müßte, um den ausgewiesenen Expansionsvorgang als konjunkturellen zu bewerten. Man muß schließlich nicht verlangen, daß ein Symptom durch formale Eigen-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schaften wie Dauer, Intensität und zyklisches Umschlagen ins Gegenteil, ein bestimmt motiviertes Expansionsphänomen unter allen Umständen als konjunkturelles ausweisen müßte. In der gegenwärtigen Zeit erscheint allerdings die Konjunktur durch die typischen Organisationsfehler, die dabei gemacht werden, in markanter Weise schon in dem formalen Ablauf des Expansionsvorganges immer als zyklisch umschlagende Bewegung. Dieses Kriterium einer typischen Fehlerhaftigkeit der Organisation wird man aber entbehren müssen, wenn die wirtschaftliche Expansion dermaleinst zirkulatorisch bereinigt sein wird. In diesem Falle bedarf es dann materieller Kriterien, um die Art des Expansionsvorganges festzustellen und die ihn repräsentierenden realen Symptome zu finden. Die Lehre von der Wirtschaftserweiterung (Expansion) bildet den unerläßlichen theoretischen Hintergrund aller Wirtschafts- und Konjunkturforschung. Es liegt ganz im Zeitlichen begründet, wenn man heute noch als Hauptkriterium der Konjunktur den zyklischen Verlauf hinstellen darf. Zurzeit kommt man mit dieser Charakteristik durch und wird es so lange, als die Fehler des konjunkturellen Aufschwunges sich wiederholen. Es wird aber dazu beitragen, diese Fehler zu überwinden, wenn das wissenschaftliche Denken die Dinge ohne sie zu denken beginnt. —

Wenn es als recht schwierig erscheinen muß, das jeweilige Maß der wirtschaftlichen Expansion eindeutig durch die Expansionserscheinungen auf den Geld- und Kapitalmärkten darzustellen, so prägt sich durch die Expansionen auf dem Gebiete der Gütererzeugung die Wirtschaftserweiterung zweifellos viel unmittelbarer aus. Pragmatisch bilden die Erzeugungen ein späteres Glied der wirtschaftlichen Kausalkette als die Geldvorgänge. Der dritte Funktionskomplex dieser Kausalkette entsteht durch die Vorgänge auf dem Warenmarkte. Hier treten die rein technischen Vorgänge der Sachproduktivität wieder in den Bereich der Wertproduktivität. Sie werden bewertet und nach ihren Werten abgesetzt. Geld und Güter treten wieder zusammen. Erst tritt das Geld auf und wird zur pragmatischen Ursache der Gütererzeugung, während es selbst einen besonderen Zirkulationsweg in der Einkommensgestalt vollendet. Auf dem Warenmarkte treffen sich die erzeugten Güter und die Einkommen wieder. So sind es eigentlich *drei große, im Folgeverhältnis stehende pragmatische Komplexe*, welche in einem jeden wirtschaftlichen Erweiterungsprozesse wahrgenommen werden können. 1. Das Auftreten und die Beanspruchung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

abstrakter Geld- und Kapitalmengen. 2. Die technische Erzeugung der wirtschaftlichen Güter und in Korrespondenz dazu die Bildung von Einkommen (Einkommensvorschüsse). 3. Die Überführung der erzeugten Güter auf den Warenmarkt und das Auftreten der Einkommen daselbst. In dieser Weise sollte die Konjunkturforschung die Vorgänge gliedern und Phasen bilden (s. u.). Die Gegenüberstellung der Geldseite und Güterseite genügt nicht; ebensowenig reicht die Gliederung in das Folgeverhältnis von Geld-, Kapital- und Warenmarkt aus. Die Tatsache der Gütererzeugung und der Einkommensbildung schiebt sich dazwischen. Man erkennt, daß die Güterzirkulation eine Etappe weniger umfaßt als die Geldzirkulation, da das Geld vor Beginn der Erzeugung bereits da ist. Die Verfolgung der Konjunktur an Hand der Güterbewegung nach Menge und Umsatz reicht eigentlich nur über zwei Etappen. Dasselbe gilt von der Einkommenszirkulation, welche eigentlich zur Geldzirkulation gehört und bei dem überwiegend monetären Konjunkturindex der Vereinigten Staaten doch unberücksichtigt bleibt. Auch vom Standpunkte der Geldzirkulation muß der amerikanische Index als unzureichend beurteilt werden. Er ist als monetärer Konjunkturindex, abgesehen von der genügend nachgewiesenen Unhaltbarkeit der Kombinationen der Business-Kurve lückenhaft konstruiert, was noch näher besprochen wird. Er vermag nur bei sehr normalem Wirtschaftsverlauf einigermaßen treffende Resultate zu liefern. Für europäische Verhältnisse dürfte er nicht in Frage kommen, so viel des Anregenden und Vorbildlichen er andererseits in der statistischen Methodik bietet.

Wenn man nun die wirtschaftliche Erzeugung, die *Erzeugungsmengen* als Symptom für die wirtschaftliche Erweiterung nimmt, so beachtet man zunächst eben nur die Erzeugungsmengen, nicht die bereits durch marktmäßigen Absatz bewältigten Produktionen. Die Statistik der Erzeugungsmengen begegnet den Schwierigkeiten, welche der Schleier des Geschäftsgeheimnisses mit sich bringt. Werden sie überwunden (durch indirekte Erfassungen!), so geben die Erzeugungsmengen im Grunde nur das technische Ausmaß der wirtschaftlichen Produktivität wieder, ohne etwas über die Wirtschaftsgemäßheit dieser Mehrproduktion auszusagen. Man erfaßt an dieser Stelle die Konjunktur in einem besonders ungewissen Stadium. Es zeigt sich, daß die Tendenzen der technischen Expansion am längsten nachwirken, daß sie am schwersten jene Restriktionen vollziehen können, welche auf dem Geld- und Kapitalmarkte von heute auf morgen stattfinden. Die Expansionen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

in der technischen Sphäre sind deshalb wechselweise sowohl als Aufstiegs- wie als Krisensymptome zu bewerten, wenn man ergänzende Konjunkturbeobachtungen nicht besitzt. Die Erzeugungsstatistik bedarf insbesondere solcher Ergänzungen durch die Absatzstatistik, also durch weitere Verfolgung der Produktionen in die nächste zirkulatorische Etappe, die auf dem Warenmarkte liegt. Unter wirtschaftsorganisatorischen Verhältnissen, welche nicht wie die kapitalistischen in so hohem Maße auf Vermutungen hin expandieren müssen, sondern unter einer größeren Absatzgewißheit stünden, wäre die Erzeugungsmengenstatistik wesentlich repräsentativer für die wirtschaftliche Erweiterung. Jedenfalls sind nicht zum Absatz kommende Mehrerzeugungen nicht in die Rechnung der Wirtschaftserweiterung einzustellen, so sehr sie für sich genommen zunächst ein Anzeichen des Konjunkturimpulses bilden können. Für die Konjunkturerkenntnis ist es nur wesentlich, zu wissen, daß zu den Symptomen der Konjunkturbeendigung: Überproduktion und ihr marktmäßiges Äquivalent: die Preisstürze gehören. Die nackte Tatsache der registrierten Erzeugungsmengen bedeutet einerseits ein wesentliches Konjunktursymptom, andererseits ein potentielles Symptom des konjunkturellen Zusammenbruchs. — Auf derselben zirkulatorischen Stufe wie die Gütererzeugung steht die Einkommensbildung. Von ihr aus wird die andere Seite der marktmäßigen Verwertbarkeit der Produktionsergebnisse vorbereitet. In der Einkommensbildung liegen die besonderen Ursachen der Zirkulationsstockung, wenn sie im Verhältnis zur Gütererzeugung nicht zureicht. Und an dieser Stelle stehen wiederum die Fragen der Konjunkturfinanzierung, die oben bereits kurz gestreift wurden. Besonders die Finanzierung durch Spargelder wird hier im höchsten Maße problematisch. Die Tatsache der registrierten Einkommen ist nicht so erheblich als wie die Herkunft der Geldbeträge, welche diese Einkommen gebildet haben. Die Expansionsmenge der tatsächlich gebildeten Einkommen kann ebensosehr als positives wie als negatives Konjunktursymptom genommen werden. Es kann hier nicht näher dargelegt, sondern nur konstatiert werden, daß die Einkommensstatistik kein zutreffendes Bild von der „zirkulatorisch wirksamen" Einkommensmasse gibt, da die aus Sparkapital gebildeten Einkommen zweimal gebildet sind, aber ihre Kaufkraft nicht verdoppelt haben.

Begeben wir uns nun auf den Warenmarkt als das dritte Gebiet der pragmatischen Konjunkturverwirklichung. Hier bieten sich als Symptome die Umsätze und Preise. Die Umsatzstatistik bildet eine Fort-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

setzung der Produktionsstatistik. Beide stehen in zirkulatorischem Folgeverhältnis und sind in hervorragender Weise geeignet, das Expansionsmaß der Wirtschaft wiederzuspiegeln, wennschon natürlich die Frage nach dem spezifisch konjunkturellen Charakter der in solcher Weise festgestellten Expansionen offen bleibt. Auch hier zeigt sich, daß die Tatbestandsdiagnostik der statistischen Repräsentation der Vorgänge vorausgehen muß, da es ein nur für die Konjunkturen typisches Verhalten der Umsätze nicht gibt. Selbst die Schwerpunktsverlagerung in das Gebiet der Produktionsmittelumsätze wird nicht als absolut eindeutiges Konjunktursymptom zu bewerten sein, wennschon in heutiger Zeit massenhaft auftretende Expansionen der Produktionsmittelindustrien wohl immer konjunkturelle Hintergründe haben dürften, aber grundsätzlich sicher ist das nicht. Es mag deshalb ganz allgemein gesagt werden, nämlich in bezug auf die symptomatische Diagnostik der Konjunktur, daß man die Tatbestandsdiagnostik von der Vorgangsdiagnostik scheiden sollte. Die Tatbestandsdiagnostik, welche das Vorhandensein von Konjunktur überhaupt zu konstatieren hat, geht sinngemäß aller symptomatischen Diagnostik der Vorgänge voraus. Diese statistische Vorgangsdiagnostik bildet immer nur eine Illustration, eine Explikation der Tatbestandsdiagnostik, welch letztere prinzipiell jenseits der Statistik liegt oder nur ganz behelfsmäßig mitunter auch bestimmte statistische Feststellungen mitbenutzen kann, wie etwa die Spekulationskurve als Anzeichen der beginnenden Konjunkturstimmung. Aber die eigentliche konjunkturelle Dynamik läßt sich nur durch unmittelbare Anschauung in ihrem Vorhandensein konstatieren. Die Konjunkturforschung sollte (und vielfach tut sie es ja auch) die Tatbestandsdiagnostik der Konjunktur allen statistischen Mitteilungen über den Vorgang vorausschicken.

Was nun endlich die Preisbewegungen auf den Märkten und ihre Auswertung für die Vorgangsdiagnostik betrifft, so wurde darüber schon oben einiges gesagt. Es kann hier nur wiederholt werden, daß Preissteigerungen kein Konjunktursymptom, sondern ein Konjunkturniedergangssymptom bilden. Nach den ewigen Marktgesetzen unter den Auspizien der freien Konkurrenz schränken steigende Preise die Nachfrage ein und stoppen damit die Expansionen der Umsätze. Wie jedes der bisher aufgeführten Konjunktursymptome stehen aber auch die Preise und Preisänderungen in keinem eindeutigen Zusammenhange mit den Konjunkturvorgängen. Die Ursachen der Preisveränderungen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sind zahlreich und es können in den verschiedensten Abstufungen konjunkturelle und außerkonjunkturelle Preisänderungstendenzen zusammentreffen. Das hat die amerikanische Konjunkturforschung erfahren, als sie im Jahre 1926 einen Aufschwung bei sinkenden Preisen und zunehmender Geldflüssigkeit feststellen mußte, welche sie dann quantitätstheoretisch zu erklären unternahm. — Wenn wir auf das Bisherige zurückblicken, darf jedenfalls gesagt werden, daß die Betrachtung der einzelnen Konjunktursymptome nicht eine solche Typik ihres Verhaltens erkennen läßt, daß man aus ihr den Tatbestand einer Konjunktur eindeutig konstatieren könnte; sie vermögen in ihrer Art nur den Tatbestand einer „wirtschaftlichen Erweiterung überhaupt" auszudrücken. Es entsteht die Frage, ob die Kombination von einzelnen Symptomen zu einer charakteristischeren Repräsentation der spezifisch konjunkturellen Erweiterung führen kann.

4. Symptomzusammenhänge als Mittel der äußeren Konjunkturerkenntnis.

Die Konjunktur ist ihren dynamischen Grundlagen nach ein hochkomplexes Gebilde. Dieser Komplexcharakter muß sich auch in der äußeren Symptomgestaltung wiederfinden lassen. Nicht das einzelne Symptom, sondern die Konstellation aller einzelnen Expansionssymptome führt ganz offenbar eine erhöhte Wahrscheinlichkeit mit sich, die konjunkturelle Wirtschaftserweiterung in einer besonderen Weise gegenüber den sonstigen Wirtschaftserweiterungen herauszuheben, insoweit eben die Konjunktur wirklich eine besondere Gestaltung des von ihr inaugurierten Expansionsvorganges nach sich zieht. Das aber ist ein Sachverhalt, der nicht statistisch entschieden, sondern nur statistisch belegt werden kann. Symptomkombinationen können nach zwei Richtungen (Dimensionen) stattfinden, als:

1. Simultankonstellationen gleichzeitig auftretender Symptome,
2. Sukzessivkonstellationen folgezeitig auftretender Symptome.

ad 1. Die komplexe Wirtschaftserweiterung, wie sie im Falle der Konjunktur vorliegt, ergreift nicht das Ganze der Wirtschaft, wie oben gezeigt, aber einen charakteristischen Ausschnitt aus derselben, nämlich solche Gebiete, welche der spezifischen Konjunkturdynamik zugänglich sind. Damit ergibt sich zweifellos ein zwar nicht ganz genau bestimmtes, aber doch immerhin begrenztes Gebiet für das Konjunkturvorkommen. Dieses Gebiet kann verhältnismäßig genau abgesteckt werden. Dabei

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ist aber nicht gesagt, daß eine jede Konjunktur alle konjunkturfähigen Wirtschaftszweige ergreifen müßte, sondern hier muß die individuelle Tatbestandsdiagnostik die jeweils von der Konjunktur ergriffenen und in weiterem Verlaufe in sie hineingezogenen Gebiete herausisolieren und so den individuellen Konjunkturverlauf klarstellen. In einen solchermaßen individuell abgesteckten Konjunkturkomplex kann nunmehr die Statistik eindringen. Nicht einzelne Symptome der Expansion, sondern tendentiell alle Symptome derselben wird sie nun zu erfassen suchen. Die Herausarbeitung eines hochkomplexen, tendentiell eines universellen Symptomenkomplexes kann und muß in diesem Falle das Ziel sein. Es handelt sich beim universellen Symptomenkomplex grundsätzlich nicht um gesamtwirtschaftlich allgemeine Kurven von Zinsen, Preisen, Erzeugungen, Beschäftigungen usw., sondern um individuelle Komplexkurven für die von der Konjunktur ergriffenen Wirtschaftszweige. Hier fragt es sich dann, ob diese individuellen Konjunkturkurven eine Konstellation zueinander aufweisen, welche typisch genannt werden darf vom Standpunkte der Konjunktur. Diese Frage ist zunächst nur zu stellen in bezug auf die Simultankonstellationen der Symptome. Der Harvardbarometer hat drei kleine Simultankomplexe dieser Art herausgestellt, allerdings zunächst nur in bezug auf die Gesamtwirtschaft. Das ist aber jetzt gleichgültig. Diese Symptomverbindungen, wie sie der Harvardbarometer verwendet, besitzen, genauer betrachtet, nur einen statistischen Wert. Sie vereinigen, richtiger wollen vereinigen, solche Symptomgruppen, die sich vertreten können, welche sich also verstärken in den jeweiligen Wirkungsrichtungen. Nach dem Gesetz der Großen Zahl wird durch diese Methode der gehäuften Fälle eine Ausschaltung und Überkompensation etwaiger kleiner Störungseinflüsse erreicht, welche ein einzelnes Symptom ablenken würden. Am stärksten zeigt sich diese Auswirkung bei der Geschäftskurve, welche bisweilen zu den diametral entgegengesetzten Bewegungsrichtungen der in ihr kombinierten Symptome geführt wurde. Da in dieser Kurve die Preise der Waren enthalten sind, welche am empfindlichsten auf alle Wirtschaftsvorgänge, speziell auch die außerkonjunkturellen reagieren, hat man hier erleben müssen, daß in dieser Kurve die Ablenkungstendenzen bisweilen stärker waren als diejenigen Richtungsbestimmtheiten, welche die Konjunktur vertreten. Der allgemeine Fehler besteht aber in diesem Falle darin, daß man die Busineßkurve wie auch die anderen beiden nicht für den individuellen Kon-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

junkturkomplex aufgestellt hat, sondern für die Gesamtwirtschaft. Damit wird natürlich die Einflußfähigkeit von außerkonjunkturellen Wirtschaftswirkungen erheblich gesteigert. Weiter ist zu sagen, daß der in der Businesskurve zusammengefaßte Symptomkomplex viel zu klein ist. Eine solche Auswahl rechtfertigt sich nur vom Standpunkte der Ökonomie, das heißt der statistischen Arbeitsersparnis. Der Idee nach kann und muß der Konjunkturvorgang in einem tunlichst universalen Symptomkomplex festgehalten werden, wofür die deutsche Forschung den Weg ebnet. Erst unter dieser Voraussetzung kann überhaupt die Frage gestellt werden, ob im Falle der Konjunktur die Expansionssymptome sich in charakteristischer Weise zueinander verhalten.

Wenn man diese Frage an die Simultankonstellation der Symptome stellt, so kann damit entweder etwas Formales gemeint sein, nämlich, ob das Expansionsmaß, welches die verschiedenen Symptome erkennen lassen, zwischen ihnen sich abweichend gestaltet; oder aber es ist damit gemeint eine Abweichung in den Materien, welche jeweils durch die Expansion erfaßt werden. Sowohl die erste wie die zweite Version der Frage nach der charakteristischen Konstellation der Konjunkturmerkmale mündet unmittelbar in die Probleme der Sukzessivkonstellation der Konjunktursymptome. Die Simultankonstellation erscheint als eine durchaus adynamische Perspektive, die im Falle der Gleichrichtung der Symptome nur geeignet ist, die Probleme der Vertretbarkeit von den Symptomen der Spezial- bzw. Universalsymptomenkomplexe aufzurollen. Dagegen führen die in einem Zeitpunkt auftretenden „Abweichungen" der einzelnen Symptome in der Expansionshöhe und der Expansionsmaterie sofort zu ihrer Erklärung durch die dynamischen Vorgänge der Expansionsentwicklung, durch den Werdegang der Konjunktur, der sich in der Momentanlage zwar als Differenz der Kurven, in der Sukzessivbetrachtung aber als genetischer Kurvenverlauf abspiegelt. Andererseits aber können die simultanen Kurvenvergleichungen nicht nur den Sinn haben, Differenzen herauszuarbeiten, sondern sie müssen die absolute Größe des jeweiligen oder auch folgezeitigen Expansionsmaßes erkennen lassen. In diesem Betrachte ist auf das wichtigste Sach- und Wertverhältnis aller wirtschaftlichen Expansionen hinzuweisen, auf die zirkulationsnotwendige Korrespondenz aller Akte der wirtschaftlichen Erweiterung. Diese Frage bildet den Hauptinhalt des Buches über den „Wirtschaftlichen Kreislauf". Es handelt sich da um das Kernstück aller statischen Funktions-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gesetze, deren Verwirklichung statistisch durch Symptomkombinationen nach dem Prinzip der Simultankonstellationen zur deskriptiven Erkenntnis gebracht werden kann. — Mit diesen Andeutungen muß es hier sein Bewenden haben.

ad 2. Alle Wachstumsprozesse pflegen sich in Perioden und Etappen zu vollziehen. Sowohl der interne Konjunkturverlauf als wirtschaftlicher Aufschwung hat bisher solche charakteristischen Phasen erkennen lassen, wie auch die Konjunktur mit der ihr folgenden Selbstaufhebung in das zyklische Wechselspiel von Aufschwung und Niederschwung aufgelöst wurde. Es gehört nun aber nicht zu den typischen Perioden der Wachstumsvorgänge, daß einem Wachstumsfortschritt eine Rückbildung des Gewachsenen zu folgen pflegte. Eine solche Art Zyklus darf wohl überhaupt als eine vollkommene Natur- und Sinnwidrigkeit gelten. Das muß zur Bekräftigung des hier vertretenen Konjunkturbegriffes offen ausgesprochen werden. Es geht nicht an, daß man Organisationsfehler dadurch sanktioniert, daß man ihre Folgen mit einem wissenschaftlichen Terminus belegt, welcher eine Art geistiges Entwicklungsgesetz zu bezeichnen pflegt. Es gehört zur Aufgabe der pragmatischen Wissenschaften, über die bloße Tatsachendeskription hinauszukommen und diese Tatsachen in die Perspektiven einer Begriffsbildung zu rücken, welche auf geistig-organisatorischen Werturteilen aufbaut. Solche Werturteile haben mit Politik und subjektivem Geschmack gar nichts zu tun, sondern sie verkörpern das Bewußtsein der Logik des menschlichen Handelns. Doch das nebenbei. Es handelt sich hier jetzt um die internen Phasen des Konjunkturablaufes in der Expansionslinie. Diese Konstellation der Phasen (sequence) oder diese Phasensukzession, wie wir den hier gemeinten Sachverhalt fortan kurz nennen werden — als Gegenbegriff zum Symptomenkomplex —, bildet ein besonderes Problem der wirtschaftlichen Entwicklungsdynamik überhaupt. Es fragt sich aber, ob dem Konjunkturverlauf eine besondere Phasensukzession zukommt, welche ihn von den sonstigen Expansionsvorgängen repräsentativ abhebt. Das muß auch die besondere Fragestellung gegenüber den Konjunkturbarometern sein.

Eine Antwort auf diese Frage kann es nur geben, wenn einwandfreie Feststellungen theoretischer und praktischer Art in bezug auf derartige Phasen gemacht werden können. Das Spiethoffsche Konjunkturschema bringt sowohl quantitative wie qualitative Phasenunterscheidungen. In der Regel korrespondieren den quantitativen Expansions-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

erscheinungen an anderen Stellen qualitative Momente, so daß man die Scheidung nicht allzu streng durchführen kann. Was auf der einen Seite als Mehrerzeugung ziffernmäßig zutage tritt, offenbart sich unter anderen Gesichtspunkten als Rationalisierungsvorgang. Das Quantitative wird Ausdruck für die Wirksamkeit eines Qualitativen. Ferner werden die quantitativen Vorgänge von qualitativen Substraten ausgesagt, von der Kapitalbildung, von der Gütererzeugung, von der Arbeitsbeschäftigung, von Einkommen, Preisen usw. Aber die reine quantitative Ausweitung bildet immerhin die typische Repräsentation aller Erweiterungsvorgänge. Ein Phasencharakter kann im Bezirke des rein Quantitativen durchaus schon darin erblickt werden, daß die Quantitäten eben zunehmen. In dem kontinuierlichen Steigen einer Kurve liegt eine fortlaufende Phasensukzession vom Standpunkte der reinen Expansion. Hier offenbart sich ein Problem. Man könnte sich den wirtschaftlichen Expansionsvorgang schließlich auch statt als kontinuierlich sich ausweitenden Verlauf als einen Momentanakt vorstellen, welcher statistisch als ein gewaltiger Sprung nach oben erschiene. Statt dessen aber findet sich fast überall die kontinuierliche Expansionsform, das langsame Sichfolgen fortschreitender, im Quantitativen ansteigender Expansionsakte. Diese zeitliche Diffusion der konjunkturellen Expansionsvorgänge bildet für die theoretische Forschung ein beachtliches Phasenphänomen.

Neben der Phasensukzession, welche sich in der rein quantitativen Gestaltung der Expansion, also in der Formgestalt der zeitlichen Quantitätslinie, der „aufsteigenden Kurve", ausspricht, kommen dann alle jene Phaseneinschnitte in Betracht, welche im Qualitativen wurzeln und sich als die besondere Konstellation der „sachlichen" Expansionsfaktoren im Verein mit quantitativen Expansionsmomenten darbieten. Eine Phasensukzession ergibt sich in diesem Betrachte insofern mit allgemeiner Wahrscheinlichkeit, weil sich die Wirtschaft als ein fortschreitender Prozeß abspielt, weil sich die Expansion sukzessive fortpflanzt und bei diesem „Fortpflanzungsprozeß" eine gesetzmäßige Linie einhält, welche durch die Gesetze der Zirkulation zum Teil zwangsläufig vorgeschrieben ist. Früher konnte bereits darauf hingewiesen werden, daß die konjunkturelle Expansion der treibenden Ursachen bedarf, und daß sie in bezug auf das Auftreten dieser jeweils einen individuellen und partikularen Anfang an einer unvoraussehbaren Stelle nimmt. Von dieser Stelle aus pflanzt sich in unlöslichem

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zusammenhange mit den bewirkenden Ursachen der Expansionsvorgang dann fort. Einmal ist es der dynamische Konjunkturimpuls, der immer weiter um sich greift und sich innerlich verstärkt, andererseits ist es der konkrete Vorgang der äußeren Verwirklichung, welcher als der sichtbare Konjunkturverlauf nach und nach in Erscheinung tritt. Die Konjunkturstimmung geht vielfach ihre eigenen Wege, während die aus ihr entspringenden wirtschaftlichen Taten das ebenfalls tun. Es ist bekannt und wurde bereits festgestellt, daß der Weg der Konjunkturstimmung zunächst und auch weiterhin über die Börse führt. Es ist damit ja nicht gesagt, daß die Konjunkturstimmung auf der Börse zum Entstehen kommt. Das tut sie eigentlich nur in den Fällen von besonderen Börsenkonjunkturen, die hier nicht zur Diskussion stehen. In allen übrigen Fällen gibt die auf Stimmung angelegte Börse den in der Wirtschaft vorhandenen Stimmungen am schnellsten Ausdruck. Aber ohne die Inspiration durch die Wirtschaft käme die Börse auch nicht in Stimmung. Die Geburtsstellen der Konjunkturstimmung liegen in den konjunkturempfindlichen Bereichen der Wirtschaft, und zwar an den Stellen, die jeweils vom Bewußtsein neuer Produktions- und Marktchancen im Range von konjunkturgemäßen Ausmaßen ergriffen werden. In diesem Stadium und an dieser Stelle ist die Konjunktur noch nicht statistisch zu erfassen. Erst auf der Börse schlägt sie sich in den neuen Marktumwertungen nieder, womit dann ihr sichtbarer Ausdruck in die Welt gestellt wird. — Inzwischen schreitet dann die in der Wirtschaft herrschende Konjunkturstimmung zur Verwirklichung und stellt eine wirtschaftliche Erweiterung nach und nach in die Welt. Der Beginn der praktischen Konjunkturverwirklichung, die erste praktische Phase also, zeichnet sich in der Regel nicht durch ein Höchstmaß der konjunkturmöglichen Dimensionen aus. Es beginnt partikulär und in kleinen Maßstäben. Darin wird man ein spezifisches Konjunkturphänomen nicht erblicken wollen. Solche Expansionsakte gibt es auch sonst, nur steht hinter ihnen nicht die Vitalität der Konjunkturstimmung. Deren Registrierung und die Registrierung von treibenden Konjunkturursachen, wie neuen Produktionschancen usw., bedeutet zu Beginn einer Konjunktur notwendig erheblich mehr als die Registrierung partikularer Erweiterungsvorgänge. Die innere Lebendigkeit der Konjunktur übertrifft zu Beginn wesentlich die äußere, symptomatische. Fortschreitend verwandeln sich nun aber die inneren Konjunkturkräfte in äußere Konjunkturvorgänge. Die Konjunktur expandiert sich selber.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Qualitativ und quantitativ weitet sie sich in der Wirtschaft aus. Qualitativ nimmt sie ihren Anfang etwa in der Textilindustrie und greift von hier aus vertikal und horizontal um sich. Quantitativ nimmt sie ihren Anfang in der Stockung als dem Tiefstande und steigert die Tätigkeitskapazität auf diejenige Höhe, in der sie zunächst einmal eine bereits früher innegehabte Expansionsstufe wiedergewinnt, um dann, über diese hinausgelangend, einen Hochschwung zu begründen. Hier handelt es sich um quantitative Phaseneinschnitte, die auch qualitativ bedeutsam sind.

Die Expansion in vertikaler Richtung erzeugt eine Phasensukzession, welche überall angetroffen wird, wo die Wirtschaft an einer Stelle sich erweitert. Es ist selbstverständlich, daß eine Einsetzung von vermehrtem Kapital in den Konsumtivgüterindustrien den Produktivgüterbezug steigert. Diese vertikale Fortpflanzung ist eine natürliche zirkulatorische Folge aller Wirtschaftsexpansionen. Nun aber pflanzen sich infolge von konjunkturellen Expansionen im Gebiete der Konsumtivgüterindustrien nicht nur die vermehrten „Produktivitätschancen" in Gestalt von zusätzlichen Aufträgen an die Hilfsindustrien fort; es pflanzt sich außer diesen auch die „Konjunkturstimmung" in die Hilfsindustrien fort. Diese treiben nun selber in eine Konjunktur hinein, dehnen ihre Anlagen aus und benehmen sich, als ob die Herstellung von Maschinen und Baustoffen Selbstzweck geworden sei. Dieser Konjunkturoptimismus und die Übersteigerung des Expansionsmaßes befällt über kurz oder lang die Hilfsindustrien. Vor dem Kriege lagen in diesem Betrachte die Verhältnisse so, daß die Konjunktur in den Produktionsmittelindustrien ihren eigentlichen Sitz hatte, daß sie hier begann und hier in einer allgemeinen Überproduktion endete. Man versteht diesen Konjunkturtypus, welcher die Grundlage für so viele Krisentheorien geworden ist, nur, wenn man die besonderen Verhältnisse der Vorkriegszeit würdigt. Diese zeigten das Besondere, daß die Industriestaaten in ihrem Verhältnis zu den Agrarstaaten die Produktionsmittelherstellung wie eine Konsumgüterherstellung betreiben konnten, nämlich als wirtschaftlichen Selbstzweck. Das ist nach dem Kriege angesichts der Industrialisierung der Agrarländer und des Schutzes der Schlüsselindustrien nicht mehr möglich gewesen, so daß die heutigen Konjunkturen einerseits der Weltmarktchancen als Stimulus (treibender Ursache) weitgehend entbehren müssen, andererseits ihren Schauplatz von den Produktionsmittelindustrien weg zu den Konsumtivgüter-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

industrien zu verlegen beginnen. Deshalb muß man den Konjunkturbeginn neuerdings meistens an anderen Stellen suchen als vor dem Kriege. Desgleichen rückt die Produktionsmittelerzeugung damit in eine spätere Phase der Konjunkturverwirklichung, was immerhin sehr zu beachten ist, wenn man nachträglich Konjunkturbilder der Vorkriegszeit entwirft und diese mit der Nachkriegszeit in Verbindung bringt. Das Konjunkturphänomen befindet sich überhaupt in einem Stadium der inneren Umwandlung, worüber im „Kreislauf der Wirtschaft" näheres ausgeführt werden konnte. — Die Fortpflanzung der Konjunkturverwirklichung und der Konjunkturstimmung in der Vertikalrichtung der Zirkulation erweitert den Konjunkturvorgang in das Gebiet seiner bewirkenden Ursachen hinein und schafft hier eine selbständige Konjunktur mit ähnlichen Folgewirkungen. Doch erreicht das Maß der Selbständigkeit hier nicht den Grad der früher erwähnten Zweigkonjunkturen.

Angesichts des zwangsläufigen Geschehens des zuletzt dargelegten Vorganges der Fortwirkung der inneren Konjunkturdynamik, speziell der subjektiven Fortwirkung derselben, dieser geistigen Ansteckung, kann man von einer automatischen Selbststeigerung des Konjunkturvorganges sprechen, welche sich phasenmäßig nicht nur durch den Verlauf in der Vertikalrichtung — welcher allgemeingültig für jede Wirtschaftserweiterung ist — auszeichnet, sondern speziell durch die Höhe des additiven Expansionsmaßes, indem die Expansionsakte sich fortwährend überschichten. Denn wenn die Hilfsindustrien eine den Auftragsbestand oder die mutmaßliche Dauer der Höhe desselben überschreitende Erweiterung ihrer Produktivität vornehmen, so stehen sie selber im Konjunkturoptimismus darinnen und eilen dem gegenwärtigen Entwicklungsstande voraus. Damit überschichten sie die Expansionen, die an anderen Stellen stattfinden. Die Vehemenz und Übersteigerung der Expansion wird dadurch zu einem notwendigen Charakteristikum der Konjunkturen. Es ist allerdings nicht zu bestreiten, daß neuerdings dieses „ideale" Konjunkturverhalten aus Angst vor den inzwischen als unvermeidlich angesehenen Konjunkturzusammenbrüchen gebremst erscheint. Hier wurzelt vor allem die landläufige Perspektive der Überwindung der Konjunkturschäden. Zweifellos wird damit der Konjunkturablauf auf die Bahn eines maßvolleren und planmäßigeren Vorgehens gedrängt, wodurch er dann wieder das genannte typische Symptom der sich überschichtenden Steigerungen einbüßt und sich in der früher

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

behandelten Form atomisiert. Die wachsende Verschwommenheit des eigentlich zu erwartenden statistischen Bildes der Konjunktur — im Sinne von übersteigerten maximalen Expansionsmaßen — entspricht der fortschreitenden organisatorischen Vervollkommnung der Wirtschaft, deren Ende dann wohl eine Methode[9] der wirtschaftlichen Erweiterung sein dürfte, die man mit dem Namen Konjunktur sinnvoll nicht mehr benennen kann. Doch hier haben wir es nicht mit dieser Zukunftsperspektive, sondern mit dem historischen Phänomen zu tun, das man heute als Konjunktur bezeichnet.

Immerhin bleibt es sehr beachtenswert, daß die Konjunkturdynamik im Sinne der Maximalanspannung der Wirtschaftskräfte und mit ihr die entsprechenden Symptome sich im Zustande einer beginnenden Zersetzung zu befinden scheinen. Die Konjunktur partikularisiert sich in Zweigkonjunkturen, und damit schwächt sich gerade diejenige Vehemenz ab, welche in der Kollektivierung der Impulse sich herausbildet. Immer wieder führen die Betrachtungen außerdem zu dem Punkte, daß der Umschwung der Expansionslinie (Zyklus) eigentlich das typische äußere Erkennungsmittel für die Konjunkturen in heutiger Zeit bildet. Aber dieser Umschwung ist selber in eminentem Sinne als ein Zersetzungsmittel der Konjunktur zu interpretieren, statt als ihre gesetzmäßige Erscheinungsweise. Die Konstruktionsmängel bilden in heutiger Zeit das hervorstechendste Konjunktursymptom. Da es aber diese Konstruktionsmängel sind, welche die wachsende wirtschaftliche Einsicht nicht mehr verträgt, bildet sich zwangsläufig auch jene innere Zersetzung der Konjunkturen heraus, welche ein immer vorzeitigeres Abstoppen der maximalen Expansionsmaße mit sich führt und eine immer stärkere Gehemmtheit, sich der Konjunkturstimmung hinzugeben. Damit verringert sich dann auch wiederum der zyklische Umschlag.

Soweit also darauf verzichtet werden muß, in der quantitativen Abstufung der sich selbstzweckhaft überschichtenden Expansionen ein ausnahmslos unvermeidliches Konjunktursymptom zu erblicken, obschon die konjunkturelle Expansionslinie immer noch den Charakter einer quantitativen Außerordentlichkeit an sich trägt, wird man den Blick wieder zu den qualitativen Faktoren speziell der sachlichen Phasenfolge wenden. Es bleibt hier besonders zu beachten, daß nicht nur die vorgenannten Tendenzen einer vertikalen Expansion eine

[9] Diese Methoden sind eingehend im „Wirtschaftlichen Kreislauf" dargelegt worden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Phasenfolge begründen, sondern daß auch in der Horizontale die konjunkturellen Expansionstendenzen sich fortzupflanzen streben. Dabei aber muß speziell die Fortpflanzung der „Konjunkturstimmung" vor den konjunkturunfähigen Wirtschaftszweigen und bei den der Konjunkturmentalität entbehrenden Wirtschaftskreisen haltmachen. Das erklärt dann auch, warum die Konjunktur erfahrungsgemäß nicht in die Konsumgütersphäre dringt, obschon sie das eigentlich müßte. Andererseits ist aber zu sagen, daß die durch die Gesetze des zirkulatorischen Wirtschaftsablaufes begründeten Phasenfolgen der wirtschaftlichen Verwirklichung kaum besondere äußere Konjunktursymptome zutage fördern werden, höchstens in der Form einer charakteristischen Vernachlässigung der zirkulatorisch einzuhaltenden Expansionsgesetze. Je tiefer die Konjunkturforschung reicht, um so mehr stößt sie auf die Organisationsmängel dieser dem konkurrenzwirtschaftlich-kapitalistischen Zeitalter angemessenen Methodik der wirtschaftlichen Entfaltung, welche sich vorwiegend auf die amoralischen Egoismuskräfte der Unternehmermentalität stützt. Um diese Vorgänge jeweils erkenntnismäßig herauszustellen, ist es ganz unerläßlich, von Fall zu Fall die oben befürwortete individuelle Konjunkturanalyse zu betreiben, welche die Statistik nicht an den Anfang, sondern an das Ende der Konjunkturforschung setzt, indem sie sie als begleitende Illustration benutzt. In dieser theoretisch geläuterten Ausbildung aber ist sie dann vorzugsweise geeignet, die tatsächlich vorhandenen Phasen hervortreten zu lassen, von denen jetzt noch im besonderen einiges ausgeführt werden soll.

5. Die Phasensukzession im Konjunkturablauf.

Die nachfolgenden Betrachtungen bauen auf allen bisherigen Ergebnissen auf und knüpfen speziell an die zuletzt entwickelten allgemeinen Gedanken über die Phasensukzession an. Wir sehen uns genötigt, zwei Phasenverläufe auseinander zu halten, die allgemeine zirkulatorische Sukzession und die spezifische Sukzession, welche in die erstere hineingestellt werden muß. Von den zugrundeliegenden Tatsachen war bereits die Rede. Die allgemeine zirkulatorische Sukzession stellt den generellen Expansionstypus dar, welcher sich im Falle einer jeden Wirtschaftserweiterung verwirklicht und deshalb das Kernstück eines allgemeinen Wirtschaftsbarometers sowohl wie eines speziellen Konjunkturbarometers bilden muß. Die allgemeine zirkulatorische Sukzession ist so beschaffen, daß sie ebenso für jeden ein-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zelnen Betrieb wie für die Gesamtheit aller Geltung beansprucht. Sie stellt den Prozeß der fortschreitenden wirtschaftlichen Synthese dar, zu welcher sich die Elemente des wirtschaftlichen Handelns verdichten und an dessen Anfang die disparaten Elemente aller wirtschaftlichen Verwirklichung stehen: in Gestalt von noch unbenutzten wirtschaftlichen Strukturtatsachen[10]. Diese „Strukturgrundlagen" umfassen den Teil der bewirkenden Ursachen der Konjunktur, welche selbständig vor derselben auftreten können. Es sind das die finanziellen Voraussetzungen, die auf den Geld- und Kapitalmärkten in Erscheinung treten; ferner die materiellen Voraussetzungen, welche als Rohstoffquellen und technischer Produktionsapparat auftreten, und schließlich die personellen Voraussetzungen, zu denen die verfügbaren Arbeitskräfte rechnen. Alle diese Strukturtatsachen stehen nicht nur am Beginne der Konjunktur, sondern begleiten sie in jedem Stadium ihres weiteren Verlaufes. Als am Beginne der Konjunktur befindliche sind sie nicht aus den Initiativkräften der Konjunktur entstanden, sondern das Ergebnis der vorausliegenden Wirtschaftsereignisse, zu einem Teil ein Ergebnis der Stockung, jenes zirkulatorischen Vakuums, welches die bestehenden Wirtschaftsgrundlagen freisetzt und außer Tätigkeit bringt. Im weiteren Verlaufe der Konjunktur treten dann als Strukturgrundlagen der konjunkturellen Verwirklichung in steigendem Maße die Erzeugnisse der Konjunkturdynamik selber auf. Die Gebarung der finanziellen, der materiellen und personellen Strukturen gestaltet sich durch den ganzen Konjunkturverlauf hindurch zu einer charakteristischen Sukzession, welche besonders im Falle der finanziellen Grundlagen eingehend auch von der Konjunkturforschung studiert worden ist.

Wennschon die Strukturgrundlagen als die materielle Anfangserscheinung aller zirkulatorischen Etappen der Konjunkturverwirklichung auftreten, so stehen sie doch nicht nur in der Weise am Beginn derselben, daß sie eine erste Etappenphase repräsentierten, welche wieder verschwindet, um einer anderen Platz zu machen. In gewisser Beziehung verhält es sich allerdings so, daß jeder Strukturtatbestand eine Metamorphose durchmacht, durch die er sich in einem neuen Gebilde verkörpert. Andererseits aber nehmen die Strukturen auch, in ihrem Wesen unverändert, durch die ganze Konjunktur hindurch eine selbständige Entwicklung und expansive Weiterbildung, innerhalb deren

[10] Eine ausführliche Analyse des Strukturbegriffes findet sich im III. Teile des „Wirtschaftlichen Kreislaufes".

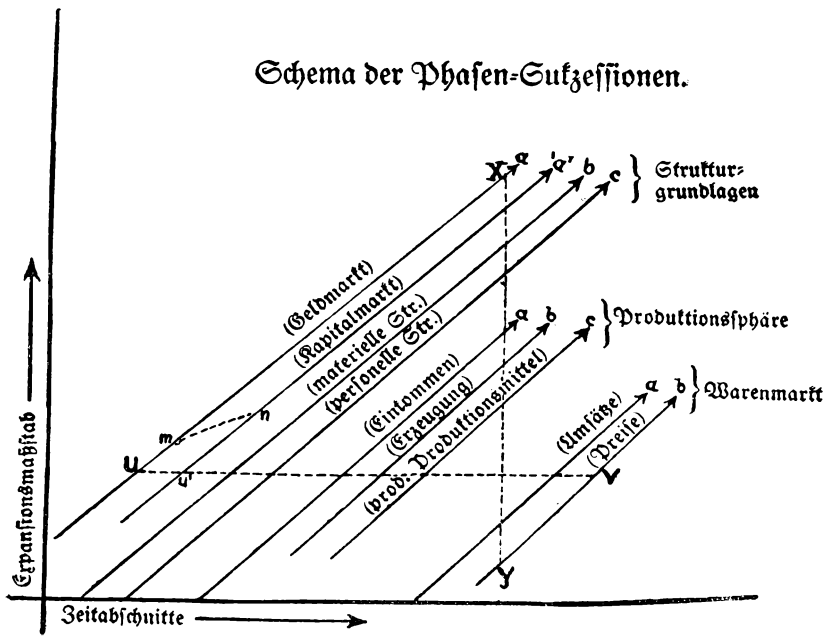
DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

man Etappen aufstellen kann. Jedes neuauftretende Strukturelement steht demgemäß in einer zweifachen dynamischen Linie. Einmal gehört es dem Verlaufe der wesentlich quantitativen Gestaltung der Strukturtatsachen, also den ihrem Material nach eindeutigen Kurven des Geld-, des Kapitalangebotes, des Arbeitsmarktes usw. an; andererseits aber geht jedes Strukturelement, welches einer wirtschaftlichen Verwendung teilhaftig wird, sogleich in eine andere Wirtschaftsgestalt über. Das zum Kapital gewordene Geld hat die Geldkurve verlassen. Durch diesen zirkulatorischen Funktionswandel aber eröffnet sich eine andere Perspektive der Phasensukzession, als sie etwa in der reinen Geldmarktkurve, innerhalb welcher das Geld keine Metamorphosen durchmacht, zutage tritt. Die auf den Märkten der Strukturgrundlagen auftretenden Wirtschaftsgüter wandern von hier aus bei ihrer Benutzung durch die wirtschaftliche Entwicklung durch die zwei charakteristischen Phasen der Produktionssphäre und der Sphäre der Warenmärkte. In der Produktionssphäre metamorphosiert sich die als Geld und Kapital erscheinende Wirtschaftsvoraussetzung in Einkommen. Damit tritt das Geld in den Bereich der Zirkulation. Die materiellen und personellen Strukturen verwandeln sich ebenda in Güter von einem bestimmten Produktwerte, der den Kosten in Höhe der bei ihrer Erzeugung gebildeten Einkommen entspricht.

Die in der Produktionssphäre erzeugten und mit einem Produktwerte = Kostenwerte bewerteten Güter kommen auf den Markt und nehmen in dieser zirkulatorischen Etappe den Warencharakter an und werden nochmals bewertet, um schließlich zu einem bestimmten Wertbetrage, dem Preise, vertauscht zu werden. Die Einkommen, die in der Produktionssphäre gebildet wurden, treffen ebenfalls auf dem Markte ein, und so stellt sich im Tausche eine Art engste Verbindung zwischen Gütern und Geld her. Der Weg, der von den disparaten Strukturgrundlagen zum Markte führt, bedeutet in der Tat eine Synthese, eine ausgleichende Zusammenführung der wirtschaftlichen Elemente, welche in der Produktionssphäre nur erst vorbereitet, auf dem Warenmarkte aber tatsächlich vollzogen wird. Es treten damit drei charakteristische Etappen aller wirtschaftlichen Verwirklichung hervor, die zugleich auch das Schema enthalten, nach welchem die Konjunkturdiagnostik ihre Tatsachen gruppieren kann. Voraussetzung ist dafür die universelle Symptomatik, von der oben gehandelt wurde. — Nun liegen die Dinge aber so, daß sich die genannten drei Etappen zwar ablösen, daß sie

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

aber außerdem fortgesetzt in ewiger Erneuerung nebeneinander herlaufen, wie das schon von der zeitlichen Gestaltung der reinen Strukturtatsachen soeben betont wurde. Im expansiven Wirtschaftsverlauf geht jede der drei Etappen ihren eigenen Weg, verwirklicht von sich aus die Expansion. Dabei aber herrscht unumstößlich das zirkulatorische Gesetz, daß eine jede Etappe die kausale Bedingung der nachfolgenden ist. Eine Ausweitung der Produktionen hat eine Ausweitung ihrer



a, b, c je „eine Kurve" mit der Möglichkeit einer rein quantitativen Phasengliederung, welche durch langsamen oder schnellen Anstieg im Schema hätte angedeutet werden können.

u—v zirkulatorische Sukzession durch die drei Phasenkomplexe der Strukturgrundlagen, der Produktionssphäre und des Warenmarktes. Gleiche Kurvenhöhe in verschiedenen Zeitpunkten.

x—y Dasselbe als Simultankonstellation. Verschiedene Kurvenhöhe im gleichen Zeitpunkt. Die Simultankonstellation bildet einen Durchschnitt durch den gleichzeitigen Verlauf aller Phasen (Phasenparallelismus), deren Einzelwerte aber im Folgeverhältnis stehen.

m—n Beispiel einer spezifischen Phasensukzession innerhalb der Strukturgrundlagen. Hier wird der Lauf einer individuellen Gegebenheit (einer bestimmten Geldsumme) verfolgt. Sie wandert vom Geldmarkt auf den Kapitalmarkt. Von hier aus würde sie regulär in die Produktionssphäre und dann als Einkommen zum Warenmarkt hinüberwechseln. Auf diese Weise erhält man eine zirkulatorische Sukzession nach dem Prinzip der individuellen spezifischen Phasensukzession.

u—u¹ Beispiel einer spezifischen Phasensukzession, bei welcher nicht der zirkulatorisch-individuelle Lauf des Objektes verfolgt wird, sondern lediglich eine formal statistische Beziehung zwischen den Kurvenhöhen hergestellt wird. Gegenstück zur gesamtzirkulatorischen Sukzessionslinie u—v.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Strukturgrundlagen zur Voraussetzung, eine Ausweitung der Warenmärkte nach Angebot und Nachfrage, eine Ausweitung der Produktionen. Ausnahmen gelten nur, wenn durch künstliche Ersatzmittel der Entwicklung vorgegriffen wird, wenn beispielsweise durch Auslandsanleihen der realen Einkommensbildung vorgeeilt wird. Das sind Störungserscheinungen des reinen und typischen zirkulatorischen Ablaufes im Sinne jener dreigliedrigen Phasensukzession, welche von den Strukturgrundlagen zu den Märkten der Waren führt. In diese dreigliedrige zirkulatorische Phrasensukzession verquickt sich dann hinein der selbständige Entwicklungsprozeß jeder einzelnen Phase. Diese Eigenbewegung der Phasen in sich selbst, welche das zirkulatorische Sukzessionsverhältnis natürlich nicht berührt, muß diesem als die *spezifische Sukzession* gegenübergestellt werden. Die drei Kurven des Harvardbarometers enthalten je spezifische Sukzessionen. Ihre Beziehungen zueinander weisen in die Richtung der zirkulatorischen Sukzession. Weder in der einen noch in der anderen Richtung aber haben wir in diesem Falle ein ideales Schema der Phasensukzession vor uns.

Man vertiefe sich in das graphische Schema der typischen Phasensukzessionen. Die Ausgliederung einer jeden der drei zirkulatorischen Phasenetappen in zwei bzw. drei Teiletappen (a, b, c) ist selbstverständlich nicht bindend, obschon sie in diesem Falle die wesentlichen Leitlinien herausstellt. Weitere hinzuzufügen, wird nicht schwer sein. So kann beispielsweise der Kapitalmarkt in eine Umsatzkurve und eine Zinskurve zerlegt werden. Von Bedeutung ist die Unterscheidung einer *formellen* und einer *materiellen* (individuellen) Phasensukzession. Die formelle Phasensukzession stellt eine rein statistische Relation dar, wie sie die Linie u—u′—v symbolisiert. Diesen statistischen Relationen korrespondieren mit großer Wahrscheinlichkeit auch individuelle Beziehungen der wirtschaftlichen Realitäten. Ihre erkenntnismäßige Herausarbeitung bedarf jedoch der Verfolgung des betreffenden Objektes durch die spezifischen Zirkulationen innerhalb einer Zirkulationsetappe und dann weiter durch die gesamte Zirkulation aller drei Etappen hindurch. Die für sich genommene Geldkurve verkörpert ja nicht eine Gebarung eines individuellen Geldbetrages, sondern eine Sukzession immer neuer Geldangebote. Diese quantitative Phasensukzession wird durch den Kurvenverlauf selber symbolisiert. Die einzelne individuelle Geldsumme passiert nur hindurch durch die Einzelkurve, sie nimmt ihren Weg dann weiter durch die übrigen Zirkulations-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

etappen. Damit aber stellt sich ein Phasenrhythmus her, der von ganz anderer Beschaffenheit ist als der intern quantitative der Einzelkurve. Wenn man die materielle zirkulatorische Sukzession eines in einem bestimmten Expansionsstadium angebotenen Geldbetrages individuell verfolgt, so wird man es zunächst in der Produktionssphäre wiederfinden, wo es die Einkommen bildet, indem die Produkte erzeugt werden. Diese Einkommen wandern dann auf die Warenmärkte, ebenso die Produkte. Zuletzt wird dann das Geld als kaufendes Einkommen auf den Warenmärkten registriert werden können. Hat man einen Expansionsvorgang vor sich, welcher begrenzt ist, welcher also einen Kulminationspunkt aufweist, so wird dieser Kulminationspunkt mit zirkulatorischer Notwendigkeit, wenn man von Zirkulationsstörungen und künstlichen Machenschaften, wie Auslandsanleihen, absieht, von der Strukturſphäre zur Produktionssphäre und von da zur Marktsphäre wandern und sich auf diesem Wege statistisch verfolgen lassen müssen. Die materielle Phasensukzession enthüllt den einzelnen Zirkulationsgang. In der Konjunktur aber häufen sich diese einzelnen Zirkulationsgänge; sie vermehren sich, schichten sich übereinander. Damit kommt es zu der eigentlichen Expansion und zu einem Phasenparallelismus im Sinne eines gleichzeitigen Expansionsverlaufes aller zirkulatorischen Etappen. Die Expansion prägt sich in der quantitativen Expansion der Einzelkurven aus; diese bewegt sich dann aber zirkulationsgemäß durch alle Zirkulationsstadien. Die jeweilige Expansionshöhe wandert zirkulatorisch weiter. Die deutsche Konjunkturforschung stellt in unvollkommener Weise eine Phasensukzession zwischen Geldmarkt, Kapitalmarkt und Warenmarkt her. Dieses Sukzessionsschema ist unvollkommen, da die Phasenmomente nicht gleichwertig sind. Das Verhältnis von Geldmarkt zu Kapitalmarkt betrifft eine interne Angelegenheit der Strukturgrundlagen, eine spezifische Phasenfolge innerhalb derselben. Diese ausführliche Berücksichtigung der Strukturſphäre läßt es als inkonsequent erscheinen, wenn dann die Produktionssphäre völlig ausgelassen wird und die Marktsphäre nur in „einem“ Phasenabschnitt berücksichtigt wird. Bei einem solchen Phasenschema kann man nicht stehen bleiben. Ehe weiteres zur Kritik desselben geboten wird, müssen zunächst die Verhältnisse der spezifischen Phasensukzession in allen drei Etappen der zirkulatorischen Phasenfolge näher charakterisiert werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

1. Die spezifische Phasenfolge in den Strukturgrundlagen. Im zirkulatorischen Ablauf der Konjunktur steht die Finanzierung an erster Stelle. Die verfügbaren Kapitaldispositionen bilden die primäre Strukturgrundlage der konjunkturellen Expansion. Im weiteren Konjunkturverlaufe weiten dieselben sich immer mehr aus, obschon sie dauernd und steigend durch die Prozesse der Produktion und des Warenumsatzes absorbiert werden. In diesem zirkulatorischen Nacheinander und Sichverbinden, Anwachsen und Sichvermehren zeigt das Auftreten der einzelnen konkreten Konjunkturfaktoren einen Rhythmus, der nicht unähnlich ist dem einer großen Chorkomposition, wo nacheinander die verschiedenen Stimmen einfallen und schließlich alle gleichzeitig erklingen. Wennschon alle bewirkenden Ursachen auf die genannten letzten wirtschaftlichen Ziele eingestellt sind, so sind doch einige von ihnen mit den letzten Zielen dynamisch enger und unmittelbarer verbunden. So bildet eine vermehrte Gütererzeugung zum Zwecke der Reichtumssteigerung eine viel nähere bewirkende Ursache der letzteren als etwa das für die vermehrte Erzeugung zu beschaffende Geldkapital. Dieses liegt im Kausalnexus weiter zurück. Es muß deshalb eher in Erscheinung treten als die Produktionsvermehrung. Und schließlich wird man auf die ersten auslösenden Ursachen der Konjunktur geführt, welche überhaupt zuerst auftreten müssen, wenn nicht eine reine Spekulation nach Art des Tulpenschwindels auf Grund einer imaginären Stimmungsmache losbrechen soll. Jedenfalls waltet in der konjunkturellen Expansion und dem sukzessiven Verlauf des Eintretens der typischen Ursachenkomplexe eine gesetzmäßige Richtung, die sich auch gut in Schaubildern darstellen läßt.

Innerhalb einer jeden der drei Zirkulationsphasen verläuft die materielle Phasensukzession von den zugehörigen Strukturgegebenheiten, d. i. den Ergebnissen der vorausgehenden Phase, zu dem der betreffenden Phase eigenen wirtschaftlichen Endzustand: Kapital bzw. Fertigprodukt bzw. Absatz. Die Finanzierungskomponente der ersten Phase bildet die zeitlich primäre Strukturgrundlage der ganzen Konjunktur. Sie ist bei dem herkömmlichen zyklischen Verlauf in der Stockung zu suchen, speziell bei den Stockungskräften, welche zur Ansammlung von Geld und Bildung von Geldreserven führen. Am Beginne der Konjunktur stehen aber tatsächlich nicht nur die Finanzierungsgrundlagen, sondern auch die wesentlichen personellen und materiellen Strukturgrundlagen der Produktion und des Absatzes

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

in Bereitschaft. Die beginnende Konjunktur ergreift diese unmittelbar. Die zeitlichen Differenzen im Zusammenspiel und der Phasenfolge sind deshalb zu Beginn der Konjunktur geringer als später. Denn der erneute Rückgriff der sich erweiternden Betriebe auf die begründenden Strukturvoraussetzungen, wie Kapital, Produktionsmittel, beansprucht nach den ersten Expansionsakten bis zur Einleitung weiterer längere Zeit, während welcher sich die Strukturverhältnisse in eine eigene selbständige Expansion hineinentwickeln, was besonders von den Finanzierungsmitteln und der Produktivgütererzeugung gilt. Das Hinzukommen neuer Teilnehmer an der Konjunktur verleiht dann aber der Auffaugung der sich ausweitenden Strukturgrundlagen wieder ein beschleunigtes Tempo, durch welches der Rhythmus der Phasenfolge dann unberechenbar wird.

Am ausgebildetsten hat sich die Phasenerkenntnis, und das hängt mit dem amerikanischen Vorbilde zusammen, dem Verhalten der monetären Bestandteile der ersten zirkulatorischen Phase, also den Finanzierungsgrundlagen der Konjunktur, zugewandt. Von großem Werte ist die Einsicht des Hinüberfluktuierens des Geldes vom Geldmarkt auf den Kapitalmarkt, also von den Gebieten einer mehr neutralen Verwendungsmöglichkeit auf ein Gebiet mit spezieller Zuspitzung auf die Finanzbedürfnisse der Konjunktur. Es ist von großer Wichtigkeit, die Spekulationskurve nicht mit der Kapitalmarktkurve zu verwechseln, obschon beide sich überschneiden. Aber die für die Konjunktur zur Verfügung stehende Kapitalmasse kommt nicht im gehobenen Börsenkursniveau, welches im Gegenteil geldabsorbierend wirkt, zum Ausdruck, sondern in der Emissionstätigkeit und im Wechselverkehr. Steigende Effektenkurse bilden primär einen Stimmungsbarometer, sekundär ein Anzeichen der Kapitalflüssigkeit und der erweiterten Kreditbasis (Wertsteigerung der Lombardpfänder). Bei längerem Andauern der Konjunktur kehren dieselben Kapitalbeträge nach Absolvierung ihres Kreislaufes auf den Kapitalmarkt zurück. Die Regenerierung der Kapitaldispositionen wird damit schließlich ein Ergebnis der Konjunktur selber. Die Konjunktur beschleunigt den Kapitalumlauf und vermehrt die Kapitalbildung. Aber das ist eine Frage für sich. Hier kann nur wieder unter Hinweis auf den an anderer Stelle[11] geführten eingehenden Nachweis gesagt werden, daß diese Kapitalbildung durch die Konjunktur soviel wie

[11] „Wirtschaftlicher Kreislauf" a. a. O.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die Setzung der Ursache ihres unvermeidlichen Zusammenbruches bedeutet. Immerhin zeigt die Statistik des Kapitalmarktes, daß der Konjunkturzusammenbruch mit dem Zurückweichen der Kapitalien einsetzt. Das trifft jedoch nicht die tieferen Ursachen, welche in den Gründen gefunden werden müssen, aus denen das Kapital zurückweicht. Die Expansionstatsachen der Konjunktur symbolisieren keineswegs immer Aufschwungsvorgänge, sondern in vielen und wesentlichen Fällen Zusammenbruchs- und Krisenvorgänge. Nur eine Konjunkturtheorie kann zu einer richtigen Einschätzung der konstatierten Expansionen kommen. Expansionssymptome sind jedenfalls nicht mit Prosperitätsanzeichen schlechthin gleichzusetzen.

Neben den finanziellen kommen aber noch die materiellen und personellen Strukturgegebenheiten in Betracht. Auch diese treten zu Beginn der Konjunktur aus der Stockung heraus, sind aber auch sonst vorhanden. Die „materiellen" Strukturgrundlagen zerlegen sich in Daten und Fakta, in vorgefundene Objekte und in Produktionsmittel als eigens erzeugte (gemachte) Güter. Letztere stehen, obschon sie strukturellen Charakter tragen, innerhalb der Produktionssphäre. Sie sind nicht mehr den Strukturgrundlagen zuzurechnen. Die materiellen Strukturgrundlagen, zu denen Luft und Licht, Verkehrschancen, Witterung und alles das rechnet, was für die wirtschaftliche Verwirklichung vorgefunden wird, spielen keine besondere Rolle für die Konjunkturforschung. Sie sind der Vollständigkeit halber zu erwähnen.

Eine bedeutsame Stellung kommt aber den personellen Strukturverhältnissen, den Arbeitskräften, zu. Der Konjunkturbeginn erscheint beinahe grundsätzlich unabhängig von dieser Strukturgrundlage, da es im Wesen der treibenden Kräfte der Konjunktur liegt, Arbeitskräfte zunächst einmal freizusetzen. Man kann den Konjunkturbeginn schwerlich mit dem Ansteigen der Beschäftigung datieren. Das gilt nur für Konjunkturen, welche sich nicht auf der Grundlage von Produktivitätsfortschritten erheben, sondern auf Weltmarktchancen von genügender Dimension aufbauen, ein Ausnahmefall, wie wir sahen. So bleibt also die Beschäftigungskurve im Verlaufe des individuellen Konjunkturvorganges wenigstens anfänglich im Rückstande, was die Expansion der Beschäftigungsmöglichkeiten angeht. Damit aber ergibt sich ein charakteristischer Phaseneinschnitt gerade für die konjunkturelle Expansion, welcher zwar nicht absolut, wohl aber als normal gesichert betrachtet werden darf. Reguläre Wirtschaftserweiterungen können der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zusätzlichen Arbeitskräfte von Anfang an nicht entbehren, und sie finden diese auch in dem ständigen Bevölkerungsnachwuchs vor. Für die Konjunktur dagegen tritt dieses Strukturelement im Anfang ganz zurück. Ja, selbst wenn die Konjunktur bereits in die Beschäftigungssphäre übergegangen ist, dauert es geraume Zeit, bis der Bedarf an Arbeitskräften so gewachsen ist, daß er die Freistellung überkompensiert. Also Beschäftigungsniedergang, das ist Erweiterung des personellen Strukturelementes für spätere Stadien der Konjunktur, wird sich tendentiell kurz nach Beginn der Konjunktur einstellen. Das ist eine ganz allgemeine Feststellung. Die Beschäftigungsverhältnisse während des Konjunkturverlaufes, speziell die wechselseitigen Tendenzen zur Beschäftigungsvermehrung und zum Beschäftigungsabbau während des Aufstieges harren noch einer eingehenden Erforschung. Auf Näheres kann hier nicht eingegangen werden. So wie die Kurve des Arbeitsangebots heute in der Konjunkturforschung dasteht, schwebt sie in der Luft und trägt mangels eindringender spezifischer Phasenforschung wenig zur Konjunkturdiagnostik bei.

2. Die spezifische Phasenfolge der konjunkturellen Produktionserweiterung. Im Beginne benutzt die Konjunktur neben den finanziellen diejenigen materiellen und personellen Strukturgegebenheiten, die aus den letzten Wirtschaftsprozessen zur Verfügung stehen, wenn sie nicht im Auslande Hilfe sucht. Das Vorhandensein zureichender Strukturverhältnisse zu Beginn der Konjunktur repräsentiert insofern keinen dynamischen Tatbestand unmittelbar konjunktureller Art. Die Dynamik jener Strukturgrundlagen verkörpert zunächst noch keine spezifische Konjunkturdynamik. Erst in späteren Stadien, in denen die Konjunktur selber auf die Gestaltung dieser Strukturgrundlagen zurückwirkt, ja sie im wesentlichen fortlaufend neubildet, werden auch die Strukturverhältnisse und ihre phasenhafte Gestaltung unmittelbar repräsentativ für das Konjunkturgeschehen selber. Unter diesem Gesichtspunkte rückt die eigentliche Wirtschaftstätigkeit im Gebiete der Produktion dynamisch an den sichtbaren äußeren Anfang der Konjunktur. Darin spricht sich auch schon ein Phasengesichtspunkt aus. Die Produktionen auf konjunktureller Grundlage stehen im Zeichen einer Expansion, sowohl was die einzelnen betroffenen Produktionszweige betrifft, wie das horizontale und vertikale Ankristallisieren weiterer. Hier ergeben sich naturgemäß viele Phasenverhältnisse, welche vielfach nicht unverrückbar gesetzmäßig sich in allen Fällen zu folgen brauchen. Die an-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dividuelle isolierende Konjunkturforschung wird das im Einzelfalle festzustellen haben. Aber in einer Richtung gibt es doch einen gesetzmäßigen Phasenablauf, nämlich in der Richtung der bereits kurz berührten vertikalen Fortpflanzung der konjunkturellen Expansion. Damit aber schließt sich an den generellen zirkulatorischen Expansionsverlauf der spezielle, welcher die Erzeugung der vermehrten Produktionsmittel zum Inhalt hat. Mit diesem Vorgange tritt dann die bereits erwähnte Vervielfachung der produktiven Expansionsvorgänge auf, wobei die Expansion der Produktivgütererzeugung sich relativ verselbständigt. Die Erzeugung der zusätzlichen festen Produktionsmittel überdauert zudem die Konjunktur um viele Jahre. Nur geringe Wertanteile dieser Produktionsmittel gelangen als deren Amortisationsquoten schon während der Konjunktur in die laufende Konsumtivgüterzirkulation. Die Konjunktur hat den gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsstandart zwar wesentlich erweitert, zeigt sich aber unfähig, mit der durch ihn ermöglichten Mehrerzeugung von Konsumtivgütern fertig zu werden. Der Konjunkturzusammenbruch enthüllt dann diese Sachlage: unbeschäftigte Produktionsmittel auf der einen Seite — eine güterbedürftige, aber kaufunfähige Nachfrage auf der anderen Seite. Die genaue Phasendiagnostik der speziellen Zirkulationserweiterungen im Gebiete der Produktionsmittelherstellung wird vielfach in derartigen Expansionsvorgängen keine Aufstiegssymptome mehr diagnostizieren, sondern Ursachen des Konjunkturzusammenbruches, vorausgesetzt, daß man Vorstellungen über das zirkulatorisch richtige Erweiterungsmaß der Produktivgüterherstellung sich bildet. Auch diese Probleme wurden im „Wirtschaftlichen Kreislauf" eingehend analysiert und zu einem Ergebnis geführt. Zur Konjunkturdiagnostik gehört nicht nur die Beschreibung der Phänomene und Phasen, sondern auch ihre richtige Bewertung vom Standpunkte der Zirkulation. Das kann nicht genug betont werden, da nur aus solchen Einsichten heraus die Schemata sinnvoll konstruiert werden können, mit denen man die Wirklichkeitserkenntnis anstrebt. Es hat schließlich auch für die Konjunkturforschung keinen Zweck, alles zu beschreiben, was sich überhaupt beschreiben läßt.

Der Rahmen, den diese Abhandlung einhalten muß, gestattet nicht, in eine einzelne Untersuchung des spezifischen Phasenablaufes der Produktionssphäre während der Konjunktur einzutreten. Dazu bedarf es gerade eines Materials, welches die Konjunkturforschung teilweise heute nur mit großer Anstrengung zu gewinnen vermag, wie die Fest-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

stellung der Aufträge, der Lagerhaltungen usw. Jedenfalls ist der Konjunkturforschung dringend zu empfehlen, die spezielle Phasensukzession der Produktionsmittelherstellung gesondert zu bearbeiten. Das gehört auch zu den Aufgaben der individuellen Konjunkturforschung. Von nicht geringerer Wichtigkeit ist die Erkenntnis der mit der Gütererzeugung verbundenen Einkommensbildung in der Produktionssphäre. Gerade an dieser Stelle und in Relation zu den Produktionen muß die Einkommensbildung erfaßt werden. Die bloße Steigerungskurve sagt im Grunde nichts anderes, als was andere Kurven auch sagen können, daß nämlich Expansion stattfindet. Genaue Vorstellungen von der individuellen Größe des Expansionsmaßes tun aber not. Das ist eine der dringendsten Zukunftsaufgaben der Konjunkturforschung: exakte Daten über die absolute Höhe der Expansionen an allen Stellen zu liefern. Es genügt nicht, nur zu wissen, daß es aufwärts geht.

3. Die spezifische Phasenfolge in den Vorgängen auf dem Warenmarkte. Auch in dieser Frage kann nicht in eine Analyse des Verlaufes eingetreten werden; es muß genügen, die allgemeinen Richtlinien herauszustellen. Der Warenmarkt bildet das letzte Glied der zirkulatorischen Phasensukzession, denn der Verbrauch steht außerhalb der Zirkulation. Auf dem Warenmarkte schließen sich die Expansionen der Güter- und Einkommenskomplexe tauschförmig zusammen. Der Angelpunkt der zirkulatorischen Verwirklichung aber liegt darin, daß das auch wirklich geschehen kann. Wenn die Mehrerzeugung Richtungen eingeschlagen hat, welche nicht dem Bedarf entsprechen, so ergeben sich Spannungen. Desgleichen ergeben sich Spannungen, wenn die Einkommensmasse unterproportional im Verhältnis zu der Gütererzeugung vermehrt wurde. Alle Zirkulationsfehler wirken sich auf dem Markte aus. Der Markt läßt einerseits das Mehr an Gütern und Einkommen, wie es in der Produktionssphäre gebildet wurde, wieder erscheinen, andererseits aber bringt er bei seinem Ziele der tauschförmigen Vereinigung beider auch die zirkulatorischen Mißverhältnisse zum Ausdruck, ja noch mehr, er läßt sie als eine dynamische Problemlage hervortreten, welche ihre Lösung in Gestalt eines zirkulatorischen Ausgleichs verlangt. Man kann auf dem Markte einerseits das Eintreffen der bereits in der Produktionssphäre konstatierbaren Güter- und Einkommensmassen registrieren. Darüber hinaus aber bietet die Marktkonstellation ein zirkulatorisches Urteil über die tauschförmige Angeglichenheit jener beiden zentralen wirtschaftlichen Kraftlinien. Im

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Falle einer idealen Zirkulationserweiterung werden auf dem Markte keinerlei Spannungen hervortreten, das heißt keinerlei Preisänderungen. Denn die Preisänderung bildet im kapitalistischen Zeitalter das königliche Mittel des Ausgleiches von zirkulatorischen Mißverhältnissen. Dieser Ausgleich wird also zirkulatorisch an das Ende des Zirkulationsprozesses verlegt, während alle planwirtschaftlichen Ideen ihn bereits in einem früheren Zirkulationsstadium herbeiführen möchten, speziell in der Produktionssphäre. In der Gegenwart jedoch bilden die Marktvorgänge den repräsentativen Ausdruck für den Stand des Ausgleiches der Zirkulationen, und darum ist der Markt in besonderem Maße symptomatisch für die kritischen Vorgänge in der Wirtschaft. Nur so weit man die reinen Umsätze auf ihm verfolgt, bleibt man in der Mengenperspektive, die ihren Ausgang von der Produktionssphäre aus nimmt. Diese letztere läuft in relativer Selbständigkeit neben den Marktvorgängen her. Erst die Stockungen auf dem Markte wirken auch in die Produktion zurück. So ergibt sich das Bild, daß zeitweilig eine ansteigende Produktionskurve in Korrelation mit einer absteigenden Marktumsatzkurve zu treten pflegt, wenn Zirkulationsfehler begangen wurden, und wenn diese Zirkulationsfehler erst nachträglich durch die Marktvorgänge in Erscheinung treten. Die Marktumsatzkurve gerät damit in Gegenläufigkeit zur Produktionskurve. Sie stempelt diese letztere insofern zu einem Krisensymptom, was sie an sich noch nicht ist.

Es liegt also in den Funktionen, welche der Markt in der kapitalistischen Wirtschaftsordnung erfüllt, begründet, daß er einen Barometer für die Zirkulationsgemäßheit der wirtschaftlichen Vorgänge, speziell der Expansionen bildet. Es drückt sich dieses zirkulatorische Markturteil einerseits mittelbar in den vermehrten oder verminderten Umsatzmengen aus, die zum Austausch kommen, andererseits unmittelbar in der Preisgestaltung. Die Preisgestaltung enthält die Kritik der Zirkulation vom Standpunkte des zirkulatorischen Ausgleiches der korrespondierenden Produktionen und der ihnen korrespondierenden Einkommen. Der Markt erscheint deshalb viel weniger als ein Konjunkturbarometer, denn als ein Krisenbarometer. Denn die Preisgestaltung bleibt unverändert, wenn die Expansion — und sei sie noch so umfangreich — nach den Gesetzen der Zirkulation erfolgt (vgl. „Wirtschaftlicher Kreislauf"). In diesem Falle erzeugt der Markt nur in Gestalt der steigenden Umsatzmengen Expansionssymptome. Die Preise aber beharren. Ändern sich jedoch die Preise, so ist das als An-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zeichen von Spannungen zu nehmen, als kritisches Anzeichen. Und demgemäß muß gegenüber den Preiskurven als Mitteln zur Konjunkturerkenntnis generell bemerkt werden, einerlei ob es sich um Warenpreise oder Zinsen oder Effektenkurse (so weit diese nicht Stimmungsrepräsentanten sind) handelt, daß sie nur die kritischen Symptome verkörpern, die konjunkturwidrigen und konjunkturzerstörenden Vorgänge diagnostizieren, nicht aber die Konjunktur als solche. Das ist eine sehr wichtige Feststellung, deren Kraft besonders den amerikanischen Konjunkturbarometer trifft. Dieser muß demgemäß in der folgenden Weise beurteilt werden:

a. Die Spekulationskurve steht als Konjunkturstimmungssymptom für sich da. Sie bedürfte dringend der Ergänzung durch eine Kapitalmarktkurve, welche im weiteren Konjunkturverlaufe dynamisch aus der Spekulationskurve sozusagen hervorwächst.

b′. Die Business-(geschäfts-)kurve I registriert die Warenumsätze stichprobenhaft durch eine Statistik der Scheckziehungen auf 140 Banken außerhalb Neuyorks. Es handelt sich also um eine stichprobenhafte Statistik der Marktumsätze, das ist eines Expansionssymptomes an zirkulatorisch letzter Stelle. Sie schwebt insofern völlig im Leeren. Allein dadurch gewinnt sie einen realen Boden, daß sie in Kombination mit den Warenpreisen gebracht wird, was bereits kritisiert wurde.

Die übrigen Konjunkturindizes sind Preisindizes.

b″. Geschäftskurve II enthält Großhandelspreise.

c. Die Geldkurve ist eine Zinskurve für kurz- und mittelfristiges Geld. Sie repräsentiert nicht den Finanzbedarf, sondern die durch ihn hervorgerufenen Spannungen.

Dieser Konjunkturbarometer, der in keiner Beziehung eine der genannten Phasen durchführt, sondern regellos hier und dort ein Symptom herausgreift, dient nun doch dazu, eine Phasenfolge zu illustrieren. Er zeigt, wie die drei Kurven a b c in einem zeitlichen Folgeverhältnis stehen — wenn auch nicht in bestimmbaren Abständen der Folgezeitigkeit —, so daß dem Anstieg der Spekulationskurve derjenige der Geschäftskurve und schließlich derjenige der Geldkurve nachfolgt. Wie ist das möglich, wo doch ausgeführt werden konnte, daß der Geldbedarf seiner Realisierung in der Produktionssphäre zirkulatorisch vorangeht. Der Widerspruch löst sich leicht. Der amerikanische

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Konjunkturbarometer repräsentiert nicht den Konjunkturverlauf, sondern den Verlauf der Konjunkturspannungen, die Krisenmomente innerhalb der Konjunktur. Er ist ein Krisenbarometer. Nur von diesem Gesichtspunkte aus kann er logisch gerechtfertigt werden. Als Phasenrepräsentant der Konjunkturexpansion ist er in jedem Betrachte unmöglich. Er registriert trotz seiner Eigenschaft als monetärer Barometer nicht den Geldverbrauch und die Expansionen des Kapitalverbrauchs, sondern nur die kritischen Momente der Expansionen und der zirkulationswidrigen Kapitalinvestitionen. Er lehrt uns nur, wie innerhalb des Konjunkturverlaufes ein Konjunkturrücklauf stattfindet, der die Verhältnisse umkehrt. Er zeigt, wie die Spannungen auf den Warenmärkten ihren Ausgleich durch vermehrten Geldbedarf zu finden trachten, und so die Geldkurve in das Maximum ihrer Anspannungen treiben. Das Maximum der Anspannungen der Geldkurve bedeutet keineswegs einen maximalen Umfang des Kapitalbedarfes, sondern einen Rückgang des Kapitalangebotes, eine Vorausdiskontierung des Konjunkturendes im Verhalten der Kapitalgeber. Nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen entsprechen die Preise den Gütermengen, die Zinssätze den Geldmengen, solange nämlich diese Preise sich auf Grund der volleingesetzten Mengen bilden. Ziehen sich die Mengen zurück, was auch außerkonjunkturelle Gründe haben kann, wie im Falle von Mißernten, so diagnostiziert der Preis eben diesen Zustand. Niemals kann von den Preisen aus ein Urteil über den Umfang der Expansion gewonnen werden, obschon zeitweilig die Preissteigerungen mit dem Expansionsmaximum zusammentreffen. Der Preis, genau die Preisänderung, ist ein Symptom für die Spannungen im Verhältnis von Angebot und Nachfrage. Ein Mißverhältnis zwischen beiden kann innerhalb und außerhalb der Konjunktur begründet sein, weshalb die Busineßkurve auch gegengerichtete Bewegungen in ihren beiden Teilen eingeschlagen hat, auf die man theoretisch schließlich wohl hätte gefaßt sein dürfen, bevor sie praktisch eintraten.

Nach diesen kurzen Andeutungen ist schon der Schluß berechtigt, daß der amerikanische Konjunkturbarometer diesen Namen nicht verdient; er ist ein Krisenbarometer, und in dieser Form alles andere als ein idealer. Denn er enthält eine Reihe Symptome, die mit der Krisenrepräsentation nichts zu schaffen haben. Es gebricht an Raum, die Prinzipien für einen ordentlichen Krisenbarometer an dieser Stelle

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

aufzustellen. Dazu bedarf es vor allem der genauen Kenntnis dessen, was innerhalb der Konjunktur als Krisensymptom zu werten ist. Dazu gehört auch eine Reihe von Symptomen, die man immer noch unbesehens als Aufschwungs- und Blüteanzeichen zu nehmen gewohnt ist. Vor allem sind es gewisse Expansionen, welche nach Art und Maß einen durchaus kritischen Charakter besitzen. Es gibt zweierlei Expansionskurven. Die echten zirkulationsgemäßen und die zirkulationswidrigen, welche das Gesetz der notwendigen Korrespondenz aller wirtschaftlichen Erweiterungsakte vernachlässigen oder welche — wie es im Falle der Finanzierungsvorgänge der Fall zu sein pflegt — die Korrespondenz zwischen Mehrerzeugung und Mehreinkommensbildung vernachlässigen. In der heutigen Zeit ist es schwierig, reine Konjunkturkurven neben reinen Krisenkurven herlaufen zu lassen, da die konjunkturelle Expansion in allen Punkten mehr oder weniger kritisch ist. Nur ist es von Wichtigkeit, daß nicht nur offenbare Vorgänge der Kontraktion als Krisensymptome hingenommen werden, sondern auch Mißverhältnisse der Expansionen, indem jene *Symptomkombinationen*, welche die *Korrespondenz der Expansionsakte* zum Gegenstande nehmen, systematisch ausgebaut werden. Mit ihrer Hilfe kann man sich ein Urteil über die Zirkulationsgemäßheit oder Zirkulationswidrigkeit der Expansionsvorgänge, speziell der konjunkturellen bilden.

In allen diesen Fragen muß auf den „Wirtschaftlichen Kreislauf" verwiesen werden. Hier kann nur die prinzipielle Forderung aufgestellt werden — und damit kehren die Betrachtungen an den Anfang, das ist zum Konjunkturbegriff, zurück, daß ein Konjunkturbarometer im Sinne eines individuellen Expansionsbarometers unter allen Umständen durch einen theoretisch fundierten Krisenbarometer ergänzt werden muß. Denn die Krise der Konjunktur ist nicht erst im Augenblicke des Zusammenbruches da, sondern von Anfang an bereitet sie sich innerhalb eines jeden Konjunkturverlaufes mit eherner Notwendigkeit vor. Diese gleichzeitigen Prozesse der konjunkturellen Rückläufigkeit bzw. Inkongruenz der Expansionsakte muß man gesondert festhalten und den positiven konjunkturellen Expansionskurven korrelierend zur Seite gehen lassen. Damit wird der Konjunkturforschung eine dringende praktische Aufgabe gestellt. Die bisherigen Konjunkturbarometer sind teils reine Krisenbarometer, welche durch die Marktspannungen die mangelnde Korrespondenz der Expansionsvorgänge darstellen, teils Konjunkturbarometer, welche Aufschwungs- und Ab-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schwungssymptome in sich verquicken. In dieser Form können sie nicht als endgültige Methode der Konjunkturdiagnostik gelten. Es hat einen eminent praktischen Sinn, wenn der Konjunkturbegriff über die neutrale Wechsellagenvorstellung hinausentwickelt und als eine Expansionsmethode sui generis begrifflich herausgestellt wird. Dieser Begriff erlaubt es, in wirklichkeitsgemäßer Art, die gegenteiligen, kontraktiven Entwicklungsvorgänge der Wirtschaft von einer positiven Grundlage abzuheben, sie in Kontrast zu einem wirtschaftlich-pragmatisch positiven Wirtschaftsverlauf zu stellen. Nur einem solchen Denken können Antriebe zur organisatorischen Weiterbildung der in den Konjunkturen gelegenen wirtschaftlichen Expansionsmethodik verdankt werden.

Abgesehen von den vielen Einzelheiten, welche in der vorstehenden Abhandlung zur Sprache gekommen sind, können nunmehr als die hauptsächlichsten praktischen Richtlinien einer wirklichkeitsgemäßen Konjunkturforschung die folgenden hingestellt werden:

1. Eine richtige und weitausgebaute Zirkulationslehre und Konjunkturtheorie. Ohne sie wird alle Konjunkturforschung zu einer regellosen Gesamtwirtschaftsbeobachtung, welche entweder wahllos einige wenige Symptome herausgreift, oder soviel wie möglich Symptome zur Darstellung bringt. Es zeigt sich, daß die Konjunktur ein theoretisch in sich abgeschlossenes Wirtschaftsgebilde darstellt, welches allerdings in seinem äußeren Verlaufe nur durch ganz wenige Symptome eindeutig repräsentiert wird (zyklischer Umschlag, maximale Expansionsmaße). Der Vorgangsdiagnostik muß deshalb immer die Tatbestandsdiagnostik voraufgehen.
2. Eine genaue theoretische und praktische Bestimmung der symptomatischen Bedeutung eines jeden äußeren Wirtschaftsvorganges. Symptomwert jedes einzelnen und kombinierten Wirtschaftsvorganges.
3. Die individuelle Konjunkturforschung, welche die statistischen Daten im wesentlichen nur als Illustration benutzt. Sie hebt sich von der Gesamtwirtschaftsdiagnostik ab, ohne aber diese als ihre Grundlage entbehren zu können. Speziell gilt es, die absolute Expansionshöhe des Konjunkturverlaufes zu ermitteln (Mengen).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

4. Phasendiagnostik nach dem vollendeten Zirkulationsschema in Verbindung mit der Klarlegung der „spezifischen" Phasenfolgen der einzelnen Zirkulationsetappen.
5. Die Aussonderung einer Krisendiagnostik, welche als Krisenbarometer den Konjunkturbarometer in jedem Stadium zu begleiten hat.

Wenn diesen Forderungen Genüge geschieht, verbindet sich eine wesenhafte Konjunkturerkenntnis mit einer nur symptomatischen. Eine solche Stufe der Konjunkturforschung dürfte in höherem Maße geeignet sein, eine brauchbare Konjunktur- und Krisenprognose zu treiben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Grundprinzipien der monetären Konjunkturtheorie.

Von

L. Albert Hahn.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Unter den Theorien, die das Wesen der sogenannten „Konjunkturen" zu erklären versuchen, haben von jeher diejenigen eine besondere Rolle gespielt, die die Konjunkturen mit Veränderungen auf der Geldseite der Wirtschaft in Verbindung brachten. Diese Theorien hatten aber bis zum Kriege nicht sehr viele Anhänger, obwohl der Zusammenhang zwischen Geldumlauf und Konjunktur beispielsweise in dem Werk von Juglar: „Des Crises commerciales et de leur retour périodique"[1] gelegentlich überzeugend nachgewiesen worden war. Erst die mehr oder minder starke Inflation der meisten Währungen in der Kriegs- und Nachkriegszeit hat bewirkt, daß sich immer weitere Kreise der Theorie wie der Praxis der Betrachtungsweise der sogenannten „monetären Konjunkturtheorien" wieder zuwandten. Die Analogien zwischen den durch die Inflation und Deflation hervorgebrachten Veränderungen in der Volkswirtschaft mit den aus der Vorkriegszeit bekannten Konjunkturauf- und -abschwungserscheinungen waren zu offensichtlich. Heute liegen die Dinge so, daß in dem englisch-amerikanischen Auslande die monetäre Konjunkturtheorie, wenn nicht herrschend, so doch weitgehend anerkannt ist. In Deutschland wird sie außer von mir noch von Stucken und, wenn auch mit einigen Einschränkungen, von Röpke vertreten[2]. Implizite ist sie in Schumpeters großem Werke zum Ausdruck gekommen, und eine ganze Reihe anderer Schriftsteller legen die Theorie stillschweigend zugrunde. Die herrschende konjunkturtheoretische Ansicht in Deutschland, wenn man von einer solchen reden kann, fußt allerdings nicht auf monetär-theoretischer Grundlage. Dagegen kann man behaupten, daß bei praktisch-wirtschaftspolitischen Auseinandersetzungen — Kreditpolitik der Reichsbank, Konjunkturstabilisierungsbestrebungen, Arbeitslosigkeitsbekämpfung usw. — in zunehmendem Maße

[1] 2. Auflage, Paris 1889.

[2] Während der Drucklegung dieser Zeilen ist eine Schrift von Mises, Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, Jena 1928, erschienen, welche so weit geht, zu behaupten: „Es gibt heute nur noch eine Geldwerttheorie, nämlich die Quantitätstheorie, und nur noch eine Konjunktur- und Krisentheorie, nämlich die von der Currencytheorie ausgehende Zirkulationskredittheorie, die man meist als die monetäre Konjunkturtheorie bezeichnet."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

monetär-konjunkturtheoretische Auffassungen ausdrücklich oder stillschweigend zugrunde gelegt werden.

Zweck der folgenden Zeilen ist nicht, eine irgendwie wissenschaftlichen Anforderungen genügende Begründung der monetären Konjunkturtheorie zu geben. Ihr Zweck ist lediglich, die Grundelemente der Auffassung in einer Formulierung wiederzugeben, wie sie dem Verfasser, gerade auch auf Grund der praktischen Erfahrungen der letzten Jahre in Deutschland, als die zutreffendste erscheint. Es fehlen also im folgenden insbesondere die übliche dogmenhistorische Einleitung, die Polemik gegenüber den entgegengesetzten Auffassungen, und die an sich notwendigen, konjunkturmorphologischen Ausführungen. Von der Literatur seien lediglich die folgenden neuesten und wichtigsten Werke ausländischer Autoren genannt, die die monetäre Krisentheorie teils vertreten, teils ihr nahestehen: W. C. Mitchell, Business Cycles, New York 1927; A. C. Pigou, Industrial Fluctuations, London 1927; R. G. Hawtrey, Currency and Credit, 3. ed., London 1928; Alvin H. Hansen, Business Cycle Theorie, Boston 1927.

I. Welche Erscheinungen sind als Konjunkturen zu bezeichnen?

Auch auf konjunkturtheoretischem Gebiet wie auf den meisten anderen Gebieten der nationalökonomischen Wissenschaft wird um dessentwillen viel aneinander vorbeigeredet und geschrieben, weil die zu untersuchende Erscheinung nicht eindeutig festgelegt ist. Wir gehen im folgenden davon aus, daß lediglich die bekannten Veränderungen der Daten einer Volkswirtschaft im Sinne der Expansion und Kontraktion als Konjunkturen anzusprechen und als solche zu untersuchen sind, welche in der Vorkriegszeit in Abständen von etwa sieben bis elf Jahren in den Industrieländern eintraten. Andere Erscheinungen, die mit jenen Erscheinungen manches Gemeinsame haben, wie zum Beispiel Agrarkrisen, scheiden aus.

II. Das Wesen der Konjunkturen.

Welches sind die wesentlichen Merkmale der Konjunkturen?

a) Das typischste Konjunktursymptom ist die Steigerung der Nachfrage auf den Gütermärkten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

b) Ein weiteres Konjunktursymptom — und aus der ersteren Erscheinung folgend — ist die Steigerung der Preise auf den Gütermärkten.

c) Das dritte wesentliche Konjunktursymptom ist die Steigerung des Beschäftigungsgrades in der Volkswirtschaft, und

d) das vierte wesentliche Konjunktursymptom ist die stoßweise, überdurchschnittliche Vermehrung der Kapitalinvestitionen, also die Verlängerung der Produktionsumwege.

Keines dieser vier Symptome gibt für sich allein das Wesen der Konjunktur wieder. Alle vier Erscheinungen zusammen dagegen definieren die Konjunktur einwandfrei. Allen als Konjunkturen zu bezeichnenden Veränderungen der Volkswirtschaft waren jene vier Symptome eigen. Alle anderen Erscheinungen haben zwar das eine oder das andere, nie aber alle vier Symptome gleichzeitig aufgewiesen.

Im Konjunkturabstieg kehren alle Erscheinungen des Konjunkturaufstiegs gewissermaßen mit negativen Vorzeichen wieder — mit dem einen Unterschied, daß die Veränderung nach unten, insbesondere was die Nachfrage auf den Gütermärkten anlangt — Absatzstockung —, abrupter vor sich geht als die Bewegung nach oben.

III. Die Ursache der Konjunkturen.

Viele der erwähnten Symptome können für sich allein aus den verschiedensten Ursachen entstehen.

So kann die höhere Beschäftigung zum Beispiel in einer Erniedrigung des Preises oder in einer Erhöhung der Produktivität der Arbeit ihren Grund haben, die auf Änderung der Tarife bzw. auf Änderung der Technik beruhen können.

So kann die Erhöhung der Investitionen durch ein Schwanken des Spartriebes der Bevölkerung verursacht sein.

Dagegen kann die Steigerung der Nachfrage und der Preise auf den Gütermärkten — es handelt sich hier natürlich nur um allgemeine und nicht um partielle, durch Preissenkung auf anderen Gebieten kompensierte Preissteigerungen — nur darin ihren Grund haben, daß eine Vermehrung der Geldmenge bzw. eine Steigerung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes eingetreten ist (Quantitätstheorie). Ebenso kann eine Senkung der Nachfrage und der Preise auf den Gütermärkten — und insbesondere die typische Absatzstockung — ihren Grund nur in einer Verminderung der Geldmenge bzw. in einer Verlang-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

samung der Umlaufsgeschwindigkeit haben. Konstante Geldmenge und konstante Umlaufsgeschwindigkeit vorausgesetzt, ist überhaupt das Phänomen der Absatzstockung in der Geldwirtschaft ebenso unmöglich wie in der Naturalwirtschaft (Sayesche Lehre von den Absatzwegen). Das Geld, das alle an der Produktion Beteiligten erhalten haben, genügt, um die Produkte in stockungslosem Absatz zu ungedrückten Preisen abzunehmen — es sei denn, daß die Geldmenge oder die Geldumlaufsgeschwindigkeit sich während der Zirkulation vermindert.

Hieraus ergibt sich zwingend, daß nur eine unter Vermehrung der Geldumlaufsmenge bzw. -geschwindigkeit erfolgende Veränderung in der Volkswirtschaft Ursache der Konjunktur sein *kann*. Die empirischen Beobachtungen zeigen, daß die Konjunkturen tatsächlich immer mit Vermehrung der Geldmenge und höchstwahrscheinlich auch der Umlaufsgeschwindigkeit einhergegangen sind.

Es gibt in der modernen Volkswirtschaft nur einen Erscheinungskomplex, welcher gleichzeitig Investitionen vermehrend und Nachfrage steigernd wirkt: die primär kaufkraftschaffende — inflatorische — Kreditexpansion der privaten Banken, verbunden mit der Kreditexpansion des Zentralnoteninstituts.

Diese Kreditexpansion ist allein erforderlich und allein genügend, um sämtliche obenerwähnten Konjunktursymptome zu erklären. Denn eine solche Kreditexpansion muß — das zeigt schon die rein deduktive Betrachtung — folgende Erscheinungen hervorrufen:

a) Die Kreditexpansion, welche durch die Kreierung von Giralgeld durch die Banken oder von Notalgeld durch die Zentralbanken finanziert wird, ist gleichzeitig Geldvermehrung. Geldvermehrung heißt zusätzliche Kaufkraft, das heißt Steigerung der Nachfrage, in der Geldeinheit ausgedrückt.

b) Bei gleichbleibendem Angebot bedeutet Steigerung der geldlichen Nachfrage Steigerung der Preise.

c) Der von den Banken oder der Notenbank durch Geldschaffung finanzierte Kredit drückt den Zins unter dasjenige Niveau, das sich ohne diese Geldschöpfung einstellen würde (natürlicher Zins, Wicksell). Es entsteht ein Extragewinn, der die Möglichkeit gibt, mit bisher von der Teilnahme an der Produktion ausgeschlossenen Betrieben oder Arbeitern zu produzieren. In der gleichen Richtung wirkt der Extragewinn, welcher in der stattfindenden oder erhofften Preis-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

steigerung während des Produktionsprozesses liegt. Das Resultat ist jedenfalls Steigerung des Beschäftigungsgrades.

d) Da die Geldvermehrung durch die Banken bzw. durch die Notenbank zwecks Krediteinräumung geschieht, so muß sie das Phänomen der Vermehrung der Investitionen, also der Verlängerung der Produktionsumwege, hervorrufen.

Ganz nebenbei bemerkt sei, daß die Auslandskredite zwar die Symptome c) und d) (Steigerung der Beschäftigung — der Zinssatz sinkt! — und Investitionsvermehrung) hervorrufen müssen, nicht jedoch die Konjunktursymptome a) und b) (Nachfrage- und Preissteigerung). Ob man die Erscheinungen, die vermehrtes Einströmen von Auslandskrediten verursachen, als Konjunkturen bezeichnet oder nicht, ist eine Frage terminologischen Geschmacks. Konjunkturen im Vorkriegssinn bringen sie nicht hervor.

IV. Kausales oder funktionales Verhältnis von Konjunktur und Kreditexpansion und inflatorischem Kredit.

Es ist sehr viel darüber gestritten worden, ob die Kreditexpansion tatsächlich als Ursache der Konjunktur oder ob sie lediglich als eine mit der Konjunktur gleichzeitige oder sogar erst von ihr verursachte Erscheinung anzusprechen sei. Hierzu möchte ich mit Mitchell[3] annehmen, daß die wissenschaftliche Bedeutung dieser Streitfrage gewaltig überschätzt wird. Fest steht, daß eine Konjunktur ohne Kreditexpansion unmöglich ist, daß also die Kreditexpansion zum mindesten eine conditio sine qua non der Konjunktur ist. Praktisch bedeutet dies aber, daß durch Verhinderung der Kreditexpansion jede Konjunktur an der Entfaltung verhindert werden kann. Ob der Impuls zur Kreditexpansion dadurch gegeben ist, daß die Notenbank — etwa wegen Zunahme ihres Goldvorrates — den Zins ermäßigt (Erniedrigung der Zinsforderung seitens der Kreditgeber), oder ob infolge einer Erfindung auf dem Gebiete der Technik die Industrie höhere Zinssätze zu

[3] W. C. Mitchell, Business Cycles. The Problem and its Setting. New York 1927, S. 54 f.: „When we have accounted in casual terms for each stage in a lengthy series of actions and reactions, we find that our analysis deals with many causes, each one of which is logically indispensable to the theory we have elaborated. On reflection, we see the application to our work of the old contention that the idea of causation has pragmatic, rather than scientific, warrant. All the conditions which are indispensable to produce a certain result stand on much the same footing from the viewpoint of science."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bewilligen bereit ist (Erhöhung des Zinsgebotes seitens der Kreditnehmer), ist praktisch und theoretisch in letzter Linie völlig gleichgültig. Denn es steht fest, daß die Notenbank im ersteren Falle durch Nichterniedrigung des Zinses, im zweiten Falle durch Erhöhung des Zinses den Anreiz zur Kreditexpansion und damit diese selbst beseitigen kann.

V. Die Ursache des Zyklus.

Die monetäre Konjunktur- und Krisentheorie, soweit sie bisher skizziert ist, ist in der Lage, die Schwankungen der volkswirtschaftlichen Daten auf den vier bezeichneten Gebieten zu erklären. Sie erklärt aber noch nicht, daß diese Schwankungen zyklisch sind, das heißt, daß auf den Abschwung der Aufschwung, auf den Aufschwung wieder der Abschwung usw. — gleich dem Hin- und Herschaukeln eines Pendels oder gleich einer Wellenbewegung — folgt. In Anlehnung an Wicksell, Geldzins und Güterpreise[4], dürfte der Zyklus so zu erklären sein:

Angenommen, in einer Volkswirtschaft stellt sich ein besonderer Nutzen der Kapitalinvestierung ein oder wird zum mindesten erhofft. Geht nun die Zentralnotenbank des Landes mit ihrem Diskontsatz zwar absolut, aber nicht relativ — im Verhältnis zu dem erwarteten Mehrnutzen der Kapitalinvestition — in die Höhe, so bleibt der effektive Zins der Volkswirtschaft hinter dem natürlichen Zins zurück. Die Folge davon ist, daß die Kredite expandiert werden und die Konjunktur in Gang kommt. Die im Verfolg der Konjunkturentfaltung eintretenden Preissteigerungen bieten alsdann einen Extranutzen und wirken neuerlich als Anreiz zur Kreditexpansion. Wenn und soweit die Zentralnotenbank nicht durch rechtzeitige Diskonterhöhung diesen Anreiz paralysiert, verstärkt sich die Kreditexpansion und damit die Konjunktur. Es muß nun notwendigerweise ein Stadium kommen, in dem dieser Anreiz sich erschöpft hat und die Zahl der Kreditnehmer nicht neuerdings vermehrt wird. In diesem Stadium erfolgt keine Preissteigerung mehr. Die Zinssätze, die schließlich so festgesetzt werden, als träten immer weitere Preissteigerungen ein, wirken nunmehr restriktiv, nachdem die Preissteigerungen tatsächlich ausbleiben. Es erfolgt ein Ausfall an Kaufkraft bei denjenigen, die bisher regelmäßige Abnehmer der Güter waren. Es kommt bei ihren Vormännern im Produktionsprozeß zu Absatzstockungen, die zunächst einen Bedarf an

[4] Jena 1898.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sogenannten „Durchhaltekrediten" hervorrufen. Dann wird unter dem Eindruck der Zinsenlast auf weiteres Durchhalten verzichtet. Die Preise geben nach. Es kommt nach mehr oder weniger krisenhaften Erscheinungen zum Liquidationsprozeß der Depression.

VI. Die Folge der Preisstabilisierungsbestrebungen.

Es will mir scheinen, als ob das Konjunkturproblem — zum mindesten in seiner Vorkriegsgestalt — im gegenwärtigen Augenblick, in dem unsere Untersuchungen über das Problem angestellt werden, im Grunde schon nicht mehr ganz aktuell sei. Die Tatbestände haben nämlich inzwischen eine Veränderung erfahren, die nicht mehr nur als quantitative, sondern als qualitative anzusehen ist. Schon vor dem Kriege hat man versucht, durch stabilisierend wirkende Maßnahmen, insbesondere auf dem Gebiete der Diskontpolitik, die Auswüchse in der Konjunkturentwicklung zu verhindern. Doch wurden diese Versuche mehr instinktiv, ohne letztes klares Ziel, unternommen. Sie waren überdies gehemmt durch Rücksichten auf anderweitige Symptome, wie Deckungsmomente, und durch einen ungenügenden Stand der empirischen Konjunkturforschung. Inzwischen hat die Konjunkturforschung und insbesondere die Konjunkturstatistik — Generalpreisindexfeststellung — wesentliche Fortschritte gemacht. Der Wunsch, die Schwankungen des allgemeinen Preisniveaus, soweit sie von der Geldseite verursacht sind, zu verhindern, hat sich verstärkt und ausgebreitet (Irving Fisher, J. M. Keynes). Hierdurch ist eine durchaus veränderte Situation hervorgerufen worden: Gewisse Schwankungen des allgemeinen Preisniveaus nach oben und nach unten werden zwar nach wie vor stattfinden. Es dürfte jedoch kein Zweifel bestehen, daß zum mindesten wesentliche, allgemeine Erhöhungen des Preisniveaus von der öffentlichen Meinung nicht mehr geduldet werden. Sie würden von den Zentralnotenbanken durch entsprechende Diskontmaßnahmen verhindert werden müssen. Werden aber die Preissteigerungen, wenn auch nicht unterdrückt, so doch schon in ihren Anfängen bekämpft, dann wird die Hoffnung auf weitere Preissteigerungen aus der Mentalität der wirtschaftenden Menschen verschwinden, und es wird insofern der wesentliche Faktor für den Zyklus beseitigt sein: glaubt man nicht mehr an die Preissteigerung, dann entfällt einer der wesentlichsten Antriebe für die Preissteigerung.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

VII. Konjunkturen bei Preisstabilität?

Es wäre nun freilich ein Irrtum, zu meinen, daß die Herbeiführung der Preisstabilität alle Erörterungen über Konjunkturen überhaupt und über die Wirkung des inflatorischen Kredites insbesondere überflüssig machen würde. Es hat sich nämlich gezeigt, daß sich Erscheinungen entwickeln können, die alle Merkmale der Konjunktur aufweisen — höhere Nachfrage, höhere Beschäftigung, höhere Investitionen, auch höhere Löhne —, nur nicht höhere Preise.

So geht die Konjunktur in den Vereinigten Staaten seit 1925 mit sinkenden Preisen einher. Die letzte Konjunktur in Deutschland seit Frühjahr 1926 hat zwar eine allgemeine Preiserhöhung mit sich gebracht. Diese ist aber im Verhältnis zur Vorkriegszeit unbedeutend, weshalb man ja auch von der letzten deutschen Konjunktur, wenn auch nicht mit vollem Recht, als von einer „Mengenkonjunktur" spricht. Die Mengenkonjunktur wird dadurch ermöglicht, daß während der Kreditinflation eine preissenkend wirkende Veränderung der Technik eintritt, die die preissteigernde Tendenz der Kreditinflation kompensiert.

VIII. Mengenkonjunktur und strukturelle Veränderung.

Wie weit ist eine „Mengenkonjunktur" noch als Konjunktur anzusprechen? Wie weit ist sie nicht lediglich Äußerung einer strukturellen Veränderung?

Strukturelle Veränderungen kann man entweder positiv definieren als Veränderungen, die lediglich Ausdruck der natürlichen Entwicklungserscheinungen der Volkswirtschaft sind. Oder man kann sie negativ definieren als diejenigen Veränderungen, die nicht konjunkturell bedingt sind. Hierbei ist dann freilich zur Vermeidung des Zirkelschlusses notwendig, daß der Begriff „konjunkturell" nicht wieder aus dem Begriff der Konjunktur definiert wird. Vielmehr muß und kann der Begriff nur aus einer bestimmten konjunkturtheoretischen Anschauung heraus festgelegt werden. Gemäß unserer Grundeinstellung — der monetär-konjunkturtheoretischen Auffassung — sind „konjunkturell" diejenigen Erscheinungen, die mit Veränderung des Volumens inflatorischen Kredites einhergehen. „Strukturell" sind diejenigen Erscheinungen, die nicht mit solchen Veränderungen einhergehen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Meines Erachtens bildet die Mengenkonjunktur ein eigenartiges Zwischending zwischen einer Konjunktur-Erscheinung und einer Struktur-Veränderung. Auf der einen Seite erfolgt eine dauernde Schaffung zusätzlicher Kaufkraft im Wege der Kreditexpansion. Diese Kaufkraftschaffung ruft alle Erscheinungen der Konjunktur hervor, mit Ausnahme der Erscheinung der Preissteigerung, weil der vermehrten Kaufkraft aus technischen Gründen ein Mehr an Gütern gegenübersteht.

Auf der anderen Seite kann diese Konjunktur nur dadurch entstehen, daß mit der natürlichen Entwicklung der Volkswirtschaft zusammenhängende technische Veränderungen eingetreten sind. Denn nur diese ermöglichten die Zuführung des inflatorischen Kredites, die unter anderen Umständen ausgeschlossen gewesen wäre, weil sie preissteigernd gewirkt hätte. Das dürfte übrigens der innere Grund dafür sein, daß das Institut für Konjunkturforschung, Berlin, gelegentlich die amerikanische Mengenkonjunktur als einen mit konjunkturellem Niedergang verbundenen strukturellen Aufschwung aufgefaßt hat — eine Auffassung, die aber kaum zulässig sein dürfte. Denn von einem strukturellen Aufschwung bei konjunkturellem Niedergang oder auch nur konjunkturellem Stillstand unterscheidet sich die Mengenkonjunktur dadurch, daß der technische Fortschritt nicht oder nicht notwendigerweise zu Preissenkungen bei gleichbleibenden Löhnen, sondern zu Lohnerhöhungen bei nicht oder jedenfalls nicht notwendigerweise sinkenden Preisen führt. Außerdem findet in der Mengenkonjunktur eine Steigerung des Absatzes, der Beschäftigung und der Investitionen statt, die über das Maß hinausgeht, welches die strukturelle Veränderung allein, ohne gleichzeitige Vermehrung inflatorischen Kredites, zeigen würde.

Zu bemerken ist noch, daß kein Grund zu der Annahme vorhanden ist, eine Mengenkonjunktur müsse zyklisch verlaufen. Es treten keine Preissteigerungen ein, und es breitet sich infolgedessen auch keine Haussestimmung aus, die mit weiteren Preissteigerungen rechnet. Damit entfällt aber das Moment, das in der gewöhnlichen Konjunktur zur Steigerung über die Mittellage und dann wieder zum Rückschlag führt. Die Mengenkonjunktur kann deshalb jeweilig immer nur den Charakter einer einmaligen Tatsache haben, die weder selbst als Reaktion anzusprechen ist noch ihrerseits Reaktionen auslöst und die auch die bekannte Phasenfolge gegenüber den Effekten- und Geldmärkten

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nicht notwendigerweise aufzeigen muß. So lange technischer Fortschritt eine Produktionskostenverbilligung ermöglicht, kann und wird der Volkswirtschaft inflatorischer Kredit, der nicht preissteigernd wirkt, zugeführt werden. Tritt eine Pause im technischen Fortschritt ein, so erfolgt keine Vermehrung inflatorischen Kredites, aber auch zu einer Verminderung und damit zu einem Konjunkturrückschlag braucht es nicht — wenigstens nicht notwendigerweise — zu kommen.

Manchen wird die Unterstellung einer Wirtschaft, in der nur noch Mengenkonjunkturen und keinerlei Preiskonjunkturen mehr auftreten, als ein Ausflug in das Gebiet der Utopie erscheinen. Hiergegen ist zu sagen:

Es ist unter Umständen erforderlich, „eine zukünftige, nach Maßgabe vorhandener Tendenzen konstruierte Wirtschaft zu beschreiben, um die gegenwärtige zu erkennen, anstatt, wie es heute üblicherweise geschieht, durch liebevolles Schildern einer der Vergangenheit angehörenden Wirtschaftsepoche der Gegenwart gerecht werden zu wollen“[5].

Die äußerst praktische Konsequenz der hier niedergelegten Auffassung „würde darin liegen, daß Konjunkturprognosen, die das bekannte Schema des Zyklus ausdrücklich oder instinktiv zugrunde legen und sich lediglich darauf stützen, nur mit noch größerer Skepsis zu beurteilen sind. Und ferner, daß wirtschaftlich pessimistische Einstellungen, die ihren Grund lediglich in der Annahme einer Zwangsläufigkeit des Rückschlages haben, unberechtigt sind“[6].

[5] Vgl. meine „Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits“, Tübingen 1920, S. 25.

[6] Aus dem Geschäftsbericht meiner Bank, der Deutschen Effecten- und Wechsel-Bank, Frankfurt a. M., für das Jahr 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die moderne Konjunkturforschung in ihrer Beziehung zur theoretischen Nationalökonomie

Von

Eugen Altschul.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

I. Wesen und Grenzen der mathematisch-statistisch orientierten Konjunkturforschung 167

II. Kann die monetäre Konjunkturtheorie die Grundlage einer Konjunkturpolitik bilden? 175

III. Thesen zur Konjunkturpolitik 184

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

I.

Die Konjunkturforschung hat in neuerer Zeit die stärkste Förderung durch die in den Vereinigten Staaten besonders gepflegte und verfeinerte Konjunkturbeobachtung erfahren.

Im Gegensatz zu der vornehmlich deduktiv vorgehenden europäischen Konjunkturforschung erblickt die amerikanische Konjunkturforschung ihre Hauptaufgabe in einer exakten Beschreibung des Konjunkturverlaufes mit dem Zwecke möglichst eindeutiger Konjunkturdiagnose und -prognose. Bei dieser Zielsetzung reichten die bisherigen Mittel der allgemeinen Statistik nicht aus. Man sah sich genötigt, die quantitative Analyse der empirisch gegebenen Konjunkturkurven wesentlich zu vertiefen, und das konnte nur in Anlehnung an die mathematische Statistik erfolgen. Durch die mathematisch-statistische Orientierung ist die Erforschung wirtschafts-dynamischer Erscheinungen methodologisch auf eine völlig neue Basis gestellt worden, was auf die Gesamtentwicklung der theoretischen Nationalökonomie — besonders in Amerika — nicht ohne Einfluß geblieben ist.

Den neuen Weg beschritten zu haben, war vor allem das Verdienst von W. M. Persons, dem Leiter des Harvard-Instituts, das durch seinen Pionierdienst auf dem Gebiete der Konjunkturbeobachtung eine Sonderstellung in der amerikanischen Konjunkturforschung einnimmt.

Die empirisch-statistische Richtung in der amerikanischen Nationalökonomie hat gewisse Berührungspunkte mit der deutschen historischen Schule, insofern als auch sie die Erreichung einer möglichst großen Wirklichkeitsnähe anstrebt. Es besteht aber ein prinzipieller und entscheidender Gegensatz: weder ist sie grundsätzlich „theoriefeindlich", wie es namentlich für die Schmollersche Richtung charakteristisch war, noch geht sie in Empirie auf, denn sie bedient sich der mathematisch-statistischen Analyse, die ihrem Wesen nach stets über die reine Tatsachenbeschreibung hinausführt.

Die mit Hilfe mathematisch-statistischer Methoden erzielten Ergebnisse stellen nicht etwa bloß eine verkürzte Zusammenfassung empirisch gegebener Zahlen dar, wie sie zum Beispiel die graphische Darstellung einer statistischen Reihe bietet. Bereits die Berechnung der Streuung der Einzelwerte um den Mittelwert — das erste Er-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

fordernis einer mathematisch-statistischen Analyse — ergibt für die Charakteristik einer Reihe weit mehr, als die Ursprungszahlen und die Bestimmung ihres Mittelwertes aussagen. Die Überlegenheit der mathematisch-statistischen Methode tritt aber noch schärfer in Erscheinung, wenn es sich nicht um die Charakteristik einer Reihe, sondern um die Bestimmung der gegenseitigen Abhängigkeit zwischen zwei oder mehreren Reihen handelt, denn nur durch Reihenvergleich mit mathematischen Hilfsmitteln läßt sich feststellen, ob die theoretisch vermutete Abhängigkeit zwischen den als symptomatisch angenommenen Erscheinungen überhaupt besteht, und wie hoch im gegebenen Falle der Grad der Abhängigkeit ist.

Ein Reihenvergleich ist, allerdings in sehr unvollkommener Weise, auch mit den Methoden der allgemeinen Statistik (zum Beispiel auf graphischem Wege) möglich. Exakt läßt er sich aber nur nach Zerlegung der empirisch gegebenen statistischen Reihen in ihre Komponenten durchführen. Diese Zerlegung — meist werden dabei, dem Harvard-Institut folgend, säkulare, konjunkturelle, saisonmäßige und irreguläre Bewegungen unterschieden — ist aber ein hervorstechender Charakterzug der modernen amerikanischen Konjunkturforschung. Die hier von der Nationalökonomie gestellte Aufgabe ist ihrer Natur nach eine ausgesprochen mathematische und, wenn überhaupt, so nur mit den verfeinerten Methoden der mathematischen Statistik zu lösen[1].

Mögen die namentlich vom Harvard-Institut ausgearbeiteten Methoden zur Zerlegung von Wirtschaftskurven (in mathematischer wie auch in volkswirtschaftlicher) Beziehung in mancher Hinsicht auch problematisch erscheinen, so haben sie doch in der kurzen Zeitspanne von knapp zehn Jahren dazu geführt, daß die gesamte amerikanische Nationalökonomie, soweit sie sich mit wirtschaftsdynamischen Fragen beschäftigt, von einer mathematisch-statistischen Betrachtungsweise völlig durchtränkt worden ist[2]. Während in der vor der ersten Veröffent-

[1] Eine Übersicht über die amerikanische Literatur auf diesem Gebiete und eine kritische Analyse der Grundlagen der mathematisch-statistischen Methoden findet man bei E. Altschul: Konjunkturtheorie und Konjunkturstatistik, Archiv f. Sozw., Bd. 55, 1926. Von den inzwischen erschienenen Schriften, in denen die neueren statistischen Methoden der Konjunkturforschung systematisch behandelt werden, sei besonders auf die 2. Auflage des grundlegenden Werkes von Wesley C. Mitchell, Business Cycles, New York 1927 verwiesen.

[2] Die bekannte amerikanische statistische Zeitschrift „Journal of the American Statistical Association", die dauernd wertvolle Beiträge zur Konjunkturstatistik bringt,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lichung des Harvard-Instituts zurückliegenden Periode selbst die primitivsten graphischen Darstellungen eine Seltenheit waren, ist seitdem das Wirtschaftsleben fast aller kapitalistischen Staaten, vor allem aber Amerikas, in systematischer Weise unter Heranziehung mathematisch-statistischer Hilfsmittel erforscht worden.

Auch wenn man von einer weiteren Analyse absieht, hat sich dank der feineren statistischen Zergliederung der Ablauf des Wirtschaftslebens in einer Weise zur Darstellung bringen lassen, die einen Einblick in den Wirtschaftsprozeß zu gewinnen ermöglicht, wie es früher bändereiche Monographien niemals auch nur annähernd in so unmittelbar eindringlicher Form vermocht hätten.

Was wird aber nun mit der Zerlegung von statistischen Reihen angestrebt?

Der Konjunkturverlauf läßt sich, ganz gleich, von welchen theoretischen Erwägungen man ausgeht, nur durch *mehrere* Symptome charakterisieren. Die eindeutige Bestimmung der einzelnen Phasen des Konjunkturverlaufs als einer zyklischen Erscheinung hat zur Voraussetzung, daß man sich über die *zeitliche Aufeinanderfolge* der einzelnen symptomatischen Reihen ein klares Bild macht. Die Erfassung dieser Zusammenhänge ist statistisch aber nur durch Reihenvergleich möglich. Die Reihen zeigen jedoch, graphisch dargestellt, soweit ihnen *rohe* Ursprungswerte zugrunde liegen, einen ganz verschiedenen Verlauf, der den Vergleich nicht ohne weiteres gestattet.

Geht man der Einfachheit halber von aufsteigenden Wirtschaftskurven aus, die für den Kapitalismus als einer Wirtschaftsweise, in der die *Reproduktion jeweils auf erweiterter Stufenleiter* erfolgt, kennzeichnend sind, so ergibt sich, daß ein Vergleich zweier oder mehrerer Kurven miteinander infolge des *verschiedenen Wachstumstempos* sehr schwer oder ganz unmöglich ist. Jede Charakteristik eines Konjunkturverlaufs fußt aber auf der Durchführbarkeit eines Reihenvergleichs.

So wird zum Beispiel in der modernen Konjunkturforschung ein gewisser Parallelismus zwischen *Kreditvolumen* und *Konjunkturverlauf* angenommen. Lassen wir zunächst die Auffassung der monetären Krisentheorie, wonach die letzte Ursache der Konjunktur-

sieht wegen der Häufung mathematischer Symbole und mathematischer Analysen eher wie eine physikalische denn wie eine nationalökonomische Zeitschrift aus. Wir halten allerdings diese Übertreibung für abwegig.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schwankungen in der Ausdehnung und Einschränkung der Bankkredite zu suchen ist, beiseite, so entsteht für Anhänger wie Gegner der monetären Krisentheorie die Aufgabe, den angenommenen Parallelismus statistisch eindeutig nachzuweisen.

Nehmen wir für Deutschland die Debitoren der Großbanken als repräsentativ für die Veränderungen des Kreditvolumens an und den Roheisenverbrauch als kennzeichnend für den Konjunkturverlauf, so sehen wir, daß die Ursprungswerte für beide Reihen (der im Wesen des Kapitalismus liegenden Expansion entsprechend) steigen, aber in ganz verschiedenem Ausmaß.

In den letzten 40 Vorkriegsjahren sind die Debitoren der Großbanken rund um das Zwölffache, der Roheisenverbrauch pro Kopf der Bevölkerung dagegen um das Fünffache gestiegen. Durch dieses verschiedene Steigen wird aber der Vergleich der beiden Kurven außerordentlich erschwert. Selbst in den Jahren der Krise bzw. des Niederganges läßt sich eine Übereinstimmung in den beiden Bewegungen nicht ohne weiteres feststellen.

Trägt man die beiden Reihen in eine logarithmische Skala ein, wodurch man Werte erhält, die den prozentualen Veränderungen der beiden Reihen entsprechen, so ist zwar die Übersichtlichkeit weit größer und die angenommene Übereinstimmung viel deutlicher zu erkennen. Von einem Parallelismus kann aber kaum die Rede sein[3].

Ein ganz anderes Bild gewinnt man jedoch, wenn man in jeder Reihe die evolutorische Bewegung, den sogenannten „trend", von der oszillatorischen trennt. Wie verschieden auch die Struktur einer von periodischen Rückschlägen begleiteten „Expansionskurve" ist, so erscheint doch die Vorstellung einer Gleichgewichtslinie, um die sich die empirischen Werte anschmiegend gruppieren, dem Wirtschaftstheoretiker als durchaus plausibel und stellt die einfachste Annahme für die Zerlegung einer statistischen Reihe dar.

Geht man nämlich von der Überlegung aus, daß die stetige Wachstumskurve die jeweilige Gleichgewichtslage wiedergibt, so kann man folgerichtig die Bewegung der empirisch gegebenen Wirtschaftskurve sich zusammengesetzt denken aus einer Grundbewegung, die der evulotorischen oder säkularen Entwicklung entspricht und einer

[3] Vgl. E. Altschul: Bankbilanzen und Konjunkturverlauf, in „Bankwissenschaft", 1927, Heft 6, Seite 201 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sie überlagernden oszillatorischen Bewegung[4]. Bestimmt man nun die Abweichungen der empirisch gegebenen Werte von dem die Grundbewegung charakterisierenden „trend", so gewinnt man daraus zweierlei Vorteile: erstens wird die Grundbewegung eliminiert, weil ja jede Abweichung bereits einer bestimmten Ordinate, der (die Gleichgewichtslage zur Darstellung bringenden) Ausgleichskurve zugeordnet wird, und zweitens, weil man durch die Aussonderung eine um eine nunmehr horizontale Achse gelagerte oszillatorische Kurve erhält. Wie verschieden auch die gebräuchlichsten Methoden der Kurvenzerlegung sind, im Prinzip laufen sie alle auf diese Operation hinaus.

Unter der Voraussetzung, daß man sich jeweils über den Sinn der Zerlegung im klaren ist, gewinnt man auf diese Weise die Möglichkeit, komplexe Kurven, soweit es sich um deren periodischen Verlauf handelt, zueinander in Beziehung zu setzen. Zusammenhänge, die auf deduktivem Wege nur als mögliche angenommen werden, können nunmehr daraufhin geprüft werden, ob sie auch wirklich bestehen und, wenn ja, wie eng ihre Beziehung ist. Es können aber auch Zusammenhänge nachgewiesen werden, auf die man auf deduktivem Wege nicht gestoßen wäre, und die, ohne die Kausalitätsfrage — was überhaupt rein statistisch nie geschehen kann — zu entscheiden, die Theorie vor ein neues Problem stellen können.

Die durch Eliminierung der säkulären Bewegung vergleichbar gemachten Kurven lassen nunmehr in zweifacher Hinsicht eine sorgfältigere Untersuchung ihrer gegenseitigen Beziehungen durchführen: einmal unter der Voraussetzung des gleichzeitigen Verlaufs und zweitens mit Rücksicht darauf, welche Veränderungen im Charakter des Zusammenhanges sich bei einer zeitlichen Verschiebung der einzelnen statistischen Reihen ergeben. Es geschieht dies

[4] Kurven mit absteigender Tendenz (nehmen wir z. B. die Preiskurve für Roheisen in den letzten vier Jahrzehnten vor dem Kriege), lassen sich rechnerisch zwar ebenso leicht zerlegen wie aufwärts gerichtete Kurven. Es besteht jedoch in ökonomischer Beziehung ein wesentlicher Unterschied zwischen aufwärts und abwärts gerichteten Kurven: Der Charakter der Kurven mit aufsteigender Tendenz ergibt sich unmittelbar aus der dem Kapitalismus innewohnenden Expansion, und infolgedessen hat die Bestimmung der Trendlinie als Ausgleichskurve, wenn auch nur annäherungsweise, eine ausreichende Begründung. Bei den absteigenden Kurven können aber ganz verschiedene Ursachen im Spiele sein, und ehe man daher eine Zerlegung vornimmt, muß man sich über das Wesen dieser Ursachen ein Bild zu machen suchen, damit nicht die mathematische Analyse zu ökonomisch irrelevanten oder gar widerspruchsvollen Ergebnissen führt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bekanntlich durch Bestimmung des Korrelationskoeffizienten unter der Annahme der einen oder der anderen Bedingung. In Anlehnung an die Naturwissenschaften, besonders an die Meteorologie, spielt dabei die Berechnung des Korrelationskoeffizienten bei zeitlicher Verschiebung der Reihen („lag"-Korrelation) eine besondere Rolle. Es lassen sich nämlich dadurch die symptomatischen Reihen in eine Rangordnung einreihen, je nach der Größe des zeitlichen Abstandes, in dem sie aufeinanderfolgen. Hat man aber symptomatische Reihen mit einem solchen Phasenabstand ausfindig gemacht, so läßt sich darauf eine Konjunkturprognose aufbauen; denn man kann aus dem Vorauseilen der einen Kurve mit einer gewissen, wenn auch ziffernmäßig nicht ausdrückbaren Wahrscheinlichkeit, den Verlauf der anderen voraussagen.

Bekanntlich beruht auf dem Prinzip des „Ganguntersch iedes" das Harvard-Barometer, dem die Annahme zugrunde liegt, daß die Effektenkurve der Warenpreiskurve und diese der Geldmarktkurve vorauseilt.

Die Vertreter des Harvard-Instituts haben stets Wert auf die Feststellung gelegt, daß sie nicht „Kausalitätsforschung" getrieben haben, sondern daß sie von statistischen Regelmäßigkeiten ausgegangen sind. Demgegenüber kann nicht genug betont werden, daß der Vermutung der Aufeinanderfolge symptomatischer Wirtschaftskurven bereits unausgesprochen die Annahme einer, wenn auch noch so unregelmäßigen, Periodizität zugrunde liegt.

Unseres Erachtens muß der Gedanke der sogenannten „lag"-Korrelation noch wesentlich ausgebaut werden, erstens nach der wirtschaftstheoretischen Seite, indem man nur solche Reihen auf ihre Phasenverschiebung untersucht, bei denen sich dieser Zusammenhang auf deduktivem Wege als notwendig nachweisen läßt, und zweitens nach der mathematischen Seite hin, indem man versucht, an Stelle des zeitlichen Abstandes in der Aufeinanderfolge, der bei wirtschaftlichen Erscheinungen dauernd schwankt, ein Maß für den Zusammenhang der Kurven ausfindig zu machen, bei dem die zeitliche Variation des Phasenabstandes eliminiert erscheint.

Einstweilen sind nur ganz leise Andeutungen in der Forschung zu finden, wie diese Aufgabe in mathematischer Beziehung gelöst werden könnte. Eins dürfte aber schon heute klar sein, daß man bei den „be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

reinigten" Kurven nicht stehenbleiben kann, sondern die mathematische Analyse vertiefen muß[5].

Im einzelnen sind die Methoden noch unvollkommen. Das Problematische ist vielfach noch gar nicht erkannt, so daß man vorerst nur von Näherungsverfahren reden kann. Trotzdem bedeuten sie, gemessen an den Methoden, über die die allgemeine Statistik verfügt, einen grundsätzlichen Fortschritt.

Die mathematisch-statistische Orientierung der neueren Konjunkturforschung zwingt zu einer exakten Analyse, wo man sich bisher mit vagen Zahlengegenüberstellungen begnügte. Es kann hier im einzelnen nicht ausgeführt werden, wie die „Statistifizierung" der Nationalökonomie zu einer wahrscheinlichkeitstheoretischen Unterbauung der Wirtschaftsstatistik[6] geführt und sich daraus eine eigenartige Behandlung wirtschaftsdynamischer Probleme ergeben hat.

Neu ist der Gedanke, mit Hilfe der Mathematik ökonomische Probleme zu behandeln, keineswegs. Bisher beschränkte man sich aber bei ihrer Anwendung auf die Probleme der Statik. Hier führt die mathematische Analyse, wie das deutlich die Forschungsergebnisse der Lausanner Schule zeigen, zwar zu einer prägnanteren Darstellung, nicht aber zu einer grundlegend neuen und andersartigen Erkenntnis, wie sie uns die Anwendung der deduktiven Methode vermittelt. Ob der Aufwand, der notwendig ist, um mit Hilfe eines Systems von Gleichungen ökonomische Fragen der Statik zu klären, in einem Verhältnis zu der so gewonnenen Erkenntnis steht, wird selbst von mathematisch geschulten Nationalökonomen bezweifelt.

---

[5] Vgl. E. Altschul, Das Harvard-Barometer und die Konjunkturbeobachtung in Deutschland, in „Wirtschaftskurve" 1926, Heft 4, S. 349 ff. — In dem Versuch des amerikanischen Statistikers Karl G. Karsten zur Lösung des fraglichen Problemkomplexes Integralkurven zu benutzen, liegt zweifellos ein ausbaufähiger Gedanke. Damit soll jedoch keineswegs eine Stellungnahme zu der Ausführung dieses Gedankens bei Karsten ausgesprochen werden. Vgl. Karsten, The Theory of Quadrature in Economics, Journal of the American Statistical Association, Vol. XIX, 1924, S. 14—29 und dessen Kritik der Harvard-Methoden in dem Aufsatz: The Harvard Business Indexes. — A New Interpretation. ibid. Vol. XXI, 1926, S. 390—418.

[6] Die Vertreter der amerikanischen Konjunkturforschung sind sich nicht immer bewußt, daß der Anwendung mathematisch-statistischer Methoden wahrscheinlichkeitstheoretische Annahmen zugrunde liegen. Diese in Amerika vernachlässigte Seite des Problems wird in zwei Abhandlungen, die in der von mir herausgegebenen „Studienreihe der Frankfurter Gesellschaft für Konjunkturforschung" demnächst erscheinen, eingehender untersucht.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Grundsätzlich verschieden davon ist die Anwendung der mathematisch-statistischen Analyse in der „Wirtschaftsdynamik", denn hier gibt es nur zwei Wege: entweder man begnügt sich mit der Charakteristik der qualitativen Natur der Erscheinungen und verzichtet auf deren exakte Beschreibung, dann schwebt die Konjunkturbeobachtung, die notwendigerweise die quantitativen Veränderungen erfassen muß, in der Luft, oder aber man will die zahlenmäßigen Veränderungen in ihren gesetzmäßigen Beziehungen aufdecken, dann muß man sich der Mathematik als des adäquaten Erkenntnismittels bedienen.

Die quantitative Analyse, wie sie die mathematisch-statistische Betrachtung anstrebt, setzt aber die Erfüllung bestimmter Bedingungen voraus: erstens, daß die Wahl der symptomatischen Reihen auf Grund wirtschaftstheoretischer Erwägungen erfolgt, weil sonst relevante von irrelevanten Erscheinungen nicht zu trennen sind; zweitens, daß erst dann die einzelnen Reihen mit Hilfe der Korrelationsrechnung auf ihre gegenseitigen Beziehungen untersucht werden, wenn auf deduktivem Wege die Kausalbeziehungen prinzipiell geklärt sind.

Die Nichtbeachtung dieser Grundsätze hat die empirisch-statistisch orientierte Nationalökonomie sehr bald in eine Sackgasse geführt. Nur zu leicht ist übersehen worden, daß auch mit den feinsten statistischen Methoden keinerlei Erkenntnis gewonnen werden kann, so lange nicht auf deduktivem Wege die für den Konjunkturverlauf ausschlaggebenden Faktoren aufgedeckt sind.

Nur die deduktiv gewonnene Erkenntnis vom Wesen der kapitalistischen Wirtschaftsweise kann ergeben, welche Faktoren als maßgebend zu gelten haben. Die Aufgabe der Statistik ist es dann zu zeigen, wie diese Faktoren am schärfsten in ihren quantitativen Veränderungen erfaßt werden können.

Wie leicht die empirische Richtung auf Irrwege führen kann, hat man in den letzten zwei Jahren beim Harvard-Barometer gesehen. Die Feststellung der Beziehungen zwischen den drei Kurven des Harvard-Barometers, der Spekulationskurve A, der Geschäftskurve B und der Geldkurve C ist auf Grund einer rein statistischen Untersuchung erfolgt, ohne daß wirtschaftstheoretische Erwägungen die Gewähr dafür geboten hätten, daß die für einen bestimmten Zeitpunkt zutreffende Aufeinanderfolge der Kurven gesetzmäßigen Charakter trägt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Unter solchen Umständen mußte die rückläufige Bewegung der (aus Preisindex und Index für das Kreditvolumen sich zusammensetzenden) B-Kurve bei einem anhaltenden Aufschwung stutzig machen. Da die Prognose darauf aufgebaut war, daß die B-Kurve der A-Kurve in einem bestimmten Abstand folgt, in den Jahren 1926/27 aber das allgemeine Preisniveau dauernd zurückging, während die Aktienkurve stieg, also eine gegenläufige statt einer gleichgerichteten Bewegung zeigte, war jede Prognose auf Grund des Harvard-Barometers hinfällig.

II.

Bei einer wirtschaftstheoretisch fundierten Konjunkturprognose hätten sich dergleichen Schwierigkeiten nie ergeben können. In der deutschen Literatur ist bereits vor Jahrzehnten darauf hingewiesen worden, daß die Preiskurve nicht als ausreichendes Charakteristikum des Konjunkturverlaufs gelten kann, und daß sie nicht immer beim Aufschwung eine steigende Bewegung zeigen muß.

Die deutsche Konjunkturforschung hat stets die Notwendigkeit wirtschaftstheoretischer Einstellung betont. Die unzureichenden Ergebnisse einer empirisch-statistisch orientierten Konjunkturforschung vor allem haben in eklatanter Weise gezeigt, daß man ohne Wirtschaftstheorie nicht auskommt. Mit anderen Worten: eine zuverlässige qualitative und quantitative Analyse ergibt sich erst aus der Synthese von Wirtschaftstheorie und Wirtschaftsstatistik, wobei das Primat logisch der Wirtschaftstheorie zukommt.

Stillschweigend lag allerdings den konjunkturstatistischen Untersuchungen in Amerika meist eine mehr oder weniger quantitätstheoretisch orientierte Konjunkturtheorie zugrunde.

Jedenfalls sind bei der Durchforschung des Konjunkturverlaufs die monetären Phänomene besonders beachtet worden. Ohne daß es im einzelnen nachweisbar ist, liegt die Annahme nahe, daß dies nicht ohne Einfluß seitens der neueren Theorie des Bankkredits in England und wohl auch der Inflationserscheinungen erfolgt ist. In den Vereinigten Staaten herrscht die Auffassung vor, daß die Schaffung neuer Kaufkraft durch Kreditschöpfung, also die Kreditgewährung über die vorhandenen Sparguthaben hinaus, den Konjunkturablauf entscheidend beeinflußt[7].

[7] Dem widerspricht nicht die Tatsache, daß es in Amerika auch entschiedene Gegner der Quantitätstheorie gibt. Es sei von jüngeren Forschern nur auf B. M. Anderson

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Das, was in Deutschland Schumpeter und, ihm folgend und seine Lehre weiterbildend, Hahn in so prononcierter Weise vertreten, ist ausgesprochen oder unausgesprochen die Grundlage der amerikanischen Konjunkturbetrachtung.

Der Gedankengang ist kurz folgender: Kreditkreierung bedeutet Kaufkraftübertragung an die Unternehmer. Gestiegene Kaufkraft bei vorerst unveränderter Warenmenge führt aber zur Preissteigerung und diese wieder zur Ausdehnung der Kapitalgüterindustrie.

Da der Rückschlag als Folge übermäßiger Ausdehnung der Kapitalgüterindustrie erscheint, eine Auffassung übrigens, die von den Vertretern verschiedener Richtungen in der Konjunkturtheorie geteilt wird, so gelangt man leicht zu der konjunkturpolitisch entscheidenden Ansicht, die Drosselung der durch kreierten Kredit forcierten Ausdehnung der Kapitalgüterindustrie genüge, um einen Rückschlag zu vermeiden. Vermeidung von Rückschlägen wäre aber gleichbedeutend mit der Herbeiführung einer konjunkturlosen Wirtschaft.

Der Diskontpolitik wird gegenwärtig im Gegensatz zur Vorkriegszeit, in der man ihr Ziel in der Stabilisierung der Wechselkurse und der Dämpfung etwaiger Überspekulation erblickte, eine völlig neue Aufgabe gestellt: durch rechtzeitiges Bremsen des Aufschwungs den Rückschlag zu verhindern, nicht nur zu mildern.

Damit mußte die bisherige Richtschnur der Diskontpolitik, die in der Aufrechterhaltung einer bestimmten Golddeckung bestand, durch eine ganz anders geartete ersetzt werden, nämlich durch einen Indikator, der rechtzeitig die einzelnen Phasen des Konjunkturverlaufes anzuzeigen vermag.

Welche symptomatische Reihe könnte nun hierfür als geeignet betrachtet werden?

Wollte man die Beobachtung des allgemeinen Preisniveaus als Richtschnur wählen, wie das bei einer quantitätstheoretischen Einstellung am nächstliegenden ist, so könnte dadurch das gesteckte Ziel nicht erreicht werden. Das Gleichbleiben des allgemeinen Preisniveaus schließt Preisverschiebungen innerhalb verschiedener Gütergruppen nicht aus. Diese Preisdifferenzierungen sind es aber (siehe besonders Lederer), die die für den Verlauf der Konjunktur entscheidende Differenzierung der Einkommensbildung im Gefolge

verwiesen. Selbst im Federal Reserve Board sind Gegner der Quantitätstheorie vertreten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

haben. Die Preisverschiebung erfolgt aber im Aufschwung stets zugunsten der Kapitalgüterindustrie. Deren Ausdehnung, die ja durch eine entsprechende Kreditpolitik verhindert werden sollte, setzt sich also auch bei gleichbleibendem allgemeinem Preisniveau durch.

Das allgemeine Preisniveau kann es also nicht sein, durch dessen Aufrechterhaltung eine Konjunkturstabilisierung erfolgt. Deshalb hat man auch in Amerika bemerkenswerterweise nach anderen Indikatoren für eine zweckmäßige Kreditpolitik gesucht.

Es wird heute vielfach die Ansicht vertreten, daß eine Preissteigerung nur dann verhindert werden soll, wenn sie inflatorisch wirkt, das heißt die Kreditausweitung soll nur dann unterbleiben bzw. eine Kreditrestriktion Platz greifen, wenn die Preissteigerung nicht mehr von einer Vermehrung der Gütermenge begleitet wird.

Nicht die Preise müssen also beobachtet werden, sondern die Produktionsentwicklung. Bei der Mannigfaltigkeit der Disproportionalitäten, die entstehen können, ist es aber außerordentlich schwer, eine geeignete Indexzahl zu finden. Mit der Preisstabilisierung ist jedenfalls keineswegs bereits eine Konjunkturstabilisierung gegeben.

Die Produktion im Kapitalismus, eingestellt auf Profiterzielung und anarchisch in ihrem Wesen, muß zu einer unstetigen Entwicklung führen. Die Stabilisierung der Preise würde zwar Konjunkturschwankungen mildern, denn es fehlte der stärkste Anreiz zur übermäßigen Ausdehnung besonders der Kapitalgüterindustrie, womit die Disproportionalität in den einzelnen Produktionszweigen verringert werden würde. Eine Beseitigung der Konjunkturschwankungen ist jedoch nur denkbar, wenn der Antagonismus in der Distribution, die Grundlage der kapitalistischen Profitwirtschaft, beseitigt ist.

Bei einer Stabilisierung des Preisniveaus würde der Kredit auch die schöpferische Rolle, die ihm von Schumpeter und Hahn mit Recht zugeschrieben wird, fast restlos einbüßen, weil die dem Unternehmer übertragene zusätzliche Kaufkraft bei Überschreitung einer relativ eng gezogenen Grenze die Kapitalgüter derart im Preis steigen ließe, daß das allgemeine Preisniveau in seiner bisherigen Höhe nicht aufrechterhalten werden könnte.

Die Grenze, bis zu der die Kapitalgüter im Preise steigen könnten, läßt sich auch theoretisch festlegen: bei der Annahme eines konstanten allgemeinen Preisniveaus wäre nämlich eine Steigerung der Kapital-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

güterpreise nur dann möglich, wenn die Konsumgüter entsprechend im Preise fielen. Die Preissenkung der Konsumgüter ist aber nur beschränkt möglich. Eine Preissteigerung der Kapitalgüter könnte auch nicht annähernd in dem Maße erfolgen, wie sie statthaben würde, wenn die Einschränkung eines gleichbleibenden Preisniveaus aufgegeben würde.

Der beschleunigte Ausbau der Produktivkräfte, angeregt durch die infolge zusätzlicher Kaufkraft entstehenden Preissteigerungen und Differentialgewinne würde bei Stabilisierung des Preisniveaus unterbunden werden. Die Folge wäre eine stark gedämpfte Entfaltung der Produktivkräfte, ohne daß Disproportionalitäten verhindert werden würden.

Mit anderen Worten: ohne die Konjunkturschwankungen auszuschalten, würde die Stabilisierung des Preisniveaus dem Kapitalismus seinen zweifellosen Vorzug, nämlich die Möglichkeit starker Gütervermehrung, rauben.

Auch bei einer Preisstabilisierung läßt sich die Ausdehnung der Kapitalgüterindustrie nicht ganz unterbinden. Erfolgt diese aber über eine bestimmte Grenze hinaus, so muß früher oder später eine Disproportionalität eintreten, deren Ausmaß bei Bestehen freier Preisgestaltung bis zu einem gewissen Grade abgeschwächt worden wäre. Bei einer Preisstabilisierung kommt eben die freie Preisbildung als Regulator des Wirtschaftslebens in Fortfall oder wird stark beeinträchtigt.

Die Annahme der monetären Krisentheorie, wonach der Zins das Kreditvolumen bestimmt und dieses die Preishöhe, ignoriert die letztlich entscheidenden Faktoren des Wirtschaftsprozesses. Was den Zins betrifft, so wird übersehen, daß es sich hierbei um eine sekundäre Erscheinung handelt; denn wieweit der Zins das wirtschaftliche Leben beeinflußt, hängt einzig und allein von der Spanne zwischen Profitrate und Zinshöhe ab, bzw. zwischen Gewinnaussichten und Höhe des Kapitalzinses.

Weder verhindert hoher Zins die Kreditinanspruchnahme, wenn er durch größere Gewinnaussichten überkompensiert werden kann, noch veranlaßt ein niedriger Zins höhere Kreditinanspruchnahme, wenn die Gewinnrate darunter bleibt.

Spiethoff hat recht, wenn er erklärt, daß sich durch den ständigen Wechsel von Aufschwung und Stockung im Kapitalismus eine Markt-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lage ergibt, „die entweder künstlichen Anreizen unzugänglich oder für Hemmungsmaßnahmen unempfindlich ist“[8].

Zinsveränderungen stellen also Erscheinungen sekundären Charakters dar. Aber selbst, wenn der Zins das Kreditvolumen bestimmen würde, so würde das noch wenig besagen: entscheidend ist nicht das Kreditvolumen, sondern die Art der Kreditverwendung. Die Kreditverwendung läßt sich aber durch die Zinspolitik entweder überhaupt nicht oder nur sehr wenig beeinflussen[9].

Die Ausdehnung der Kapitalgüterindustrie kann durch Kreditschöpfung beschleunigt werden. Sie erfolgt aber auch ohne Schaffung zusätzlicher Kaufkraft durch Kredit, weil sie getragen wird durch die dem Kapitalismus eigene Differenzierung der Einkommensströme, die stets eine zunehmende Kapitalakkumulation im Gefolge hat.

Entscheidende Wirkung kann die Konjunkturpolitik somit nur durch Beeinflussung der Distributionsverhältnisse ausüben, die vom Kredit nur sekundär beeinflußt werden.

Daß die Zinspolitik den Konjunkturablauf nicht entscheidend beeinflussen kann, zeigen die bisherigen Ergebnisse der konjunkturpolitischen Maßnahmen des Federal Reserve Board, die gewöhnlich als Ausfluß der monetären Krisentheorie und als Bestätigung der Richtigkeit der von ihr vertretenen konjunkturpolitischen Ansichten betrachtet werden.

Indessen ist noch nie ein vollgültiger Beweis hierfür geliefert worden. Ganz abgesehen davon, daß der Federal Reserve Board schon aus politischer Rücksichtnahme ängstlich vermeidet, als autoritative Institution zu erscheinen, kann die Kreditpolitik des Federal Reserve Board schon deswegen nicht als ein Beweis für den Erfolg der Kreditkontrolle angeführt werden, weil sie bisher weder von einem einheitlichen Gesichtspunkt geleitet wurde, noch in ihren konjunkturpolitischen Maßnahmen konsequent war.

Auch war sie nicht auf die Stabilisierung der Preise, sondern auf eine Verhinderung übermäßiger Preissteigerung gerichtet.

Aber selbst in dem einen Falle, wo es gelang, die spekulativ übertriebene Expansion zu drosseln und dadurch einen Rückschlag zu vermeiden — es handelt sich um die Zeit Ende 1923 —, ist es fraglich,

[8] A. Spiethoff, Kreditpolitik, in „Kölner Vorträge“, Band II, Leipzig 1927.

[9] Vgl. Carl Snyder, Business Cycles and Business Measurements, New York 1927. Kap. XII, The Interest Rate and the Business Cycle, besonders S. 227.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ob der Erfolg nicht durch das gleichzeitige Wirken anderer Faktoren bedingt war.

Hier konnte man die These von der Wirksamkeit der Kreditpolitik immerhin noch mit einiger Berechtigung vertreten, denn sicher war die Kreditrestriktion von erheblichem Einfluß, während die Auswirkung der anderen Faktoren im einzelnen sich schwer feststellen läßt.

Dagegen war der Konjunkturverlauf in den Jahren 1925/26 entschieden nicht auf kreditäre Einflüsse zurückzuführen: trotz ständiger Zunahme des Kreditvolumens war keine Preissteigerung eingetreten; ganz im Gegenteil und im Gegensatz zu den Annahmen der monetären Krisentheorie vollzog sich ein beispielloser *Aufschwung* bei *sinkenden* Preisen[10].

Nun wird aber von der monetären Krisentheorie nicht nur eine Parallelität zwischen Konjunkturverlauf und Kreditvolumen behauptet — das wäre nur die Annahme einer funktionalen Beziehung, die als solche von niemandem geleugnet wird —, sondern es wird als erwiesen erachtet, daß die Veränderung des Kreditvolumens die *alleinige* Ursache der Konjunkturschwankungen darstellt[11].

Nimmt man dagegen an, daß die Kreditpolitik *eines* unter vielen Mitteln zur Beeinflussung der Konjunktur sei, wenn ihr auch eine besondere Stellung einzuräumen ist, so ist damit schon ausgesprochen, daß die Kreditpolitik nicht *allein* den Konjunkturablauf bestimmt und somit auch eine konjunkturlose Wirtschaft gar nicht herbeizuführen vermag.

Das hervorstechende Merkmal der monetären Konjunkturtheorie besteht aber gerade darin, daß angenommen wird, Konjunkturschwankungen könnten durch eine bestimmt geartete Kreditpolitik *beseitigt*

[10] Über die vermutlichen Ursachen dieser eigenartigen Entwicklung siehe E. *Altschul*: Konjunkturaufschwung bei sinkenden Preisen, „Magazin der Wirtschaft", 1927, S. 235 ff.

[11] Bemerkenswerterweise gibt R. G. *Hawtrey* diese stärkste Position der quantitätstheoretisch orientierten Konjunkturtheorie auf. In seinem Aufsatz: The Monetary Theorie of the Trade Cycle and its Statistical Test, in „The Quarterly Journal of Economics," Vol. XLI, 1927, erklärt er resigniert, daß man nur von einer gewissen Übereinstimmung von Kreditvolumen und Preisentwicklung reden könne, man dürfe aber nicht behaupten, die Veränderungen der monetären Seite stellten die alleinige Ursache der Bewegung dar. Er läßt sogar dahingestellt, ob nicht eventuell ein dritter Faktor die beiden Schwankungen in Übereinstimmung halte. Dadurch wird natürlich der Wert der Quantitätstheorie als Grundlage einer Konjunkturtheorie vollständig illusorisch und ist zumindest nicht mehr geeignet, die Basis einer Konjunkturpolitik zu sein.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

werden, ohne daß die kapitalistische Wirtschaftsweise als solche aufgehoben werden müßte.

Demgegenüber sind bürgerliche wie sozialistische Gegner dieser Theorie der Überzeugung, daß Konjunkturschwankungen nur dann verhindert werden können, wenn der Kapitalismus als eine Wirtschaft mit antagonistischen Distributionsverhältnissen durch ein anderes Wirtschaftssystem abgelöst werden würde, das auf dem Prinzip der Bedarfsdeckung, nicht aber auf Erzielung von Profit aufgebaut ist.

Zu bezweifeln ist, ob auch nur die Dauer des Konjunkturaufschwungs, wie er sich seit 1925 in den Vereinigten Staaten zeigt, durch die Kreditpolitik maßgebend beeinflußt ist; denn ein so wichtiger Faktor, wie die Sperrung des Arbeitsmarktes vor Überflutung mit billigen ausländischen Arbeitskräften, wodurch die Kapitalakkumulation und somit die Beziehung zwischen Kapitalgüter- und Konsumgüterproduktion sich völlig verschoben hat, bleibt bei dieser Argumentation ganz unberücksichtigt.

Wiewohl wir der Kreditpolitik als solcher einen entscheidenden Einfluß auf den Konjunkturverlauf nicht zuschreiben können, so soll doch die Bedeutung des Kredits nicht unterschätzt werden. Insbesondere halten wir die Ansicht nicht für haltbar, wonach die Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten schon aus dem Grunde den Konjunkturverlauf nicht entscheidend beeinflussen könne, weil die Kreditmenge, über die der Federal Reserve Board verfügt, relativ klein sei, und daher von einer Allmacht der Federal-Reserve-Banken gar nicht die Rede sein könne.

Palyi zum Beispiel, der diese Ansicht vertritt, weist darauf hin, daß seit der Überwindung der Inflationszeit der Gesamtbetrag der von den zwölf Reservebanken zur Verfügung gestellten Kreditmenge zwischen 0,9 und 1,3 Milliarden schwankte, während der von allen Banken des Landes gewährte Gesamtkredit rund 60 Milliarden betragen hätte.

Angesichts dieser ganzen Verhältnisse meint Palyi, es hieße diesen Faktor maßlos überschätzen, wenn man seinen „Veränderungen die Verantwortung für die Beherrschung des Marktes imputierte“[12]. Nun weist Palyi selbst darauf hin, daß die Kredite der Notenbank insofern

[12] Vgl. Melchior Palyi: Notenbank — Diktatur? „Magazin der Wirtschaft“ 1928, Heft 8, S. 279.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

eine besondere Bedeutung haben, als sie die Grundlage darstellen, auf der die Kreditgewährung der anderen Banken aufgebaut ist.

Es kommt aber gar nicht auf den Umfang der vom Federal Reserve Board zur Verfügung gestellten Kreditmenge an, sondern darauf, wieweit der von ihm gewährte Spitzenbetrag bei einer Anspannung der Kreditverhältnisse den Ausschlag gibt.

Daß die Veränderungen des Banksatzes schon sehr bedeutend sein müssen, um die Kreditinanspruchnahme direkt zu beeinflussen, darin dürften allerdings Spiethoff wie Palyi recht haben. Das ist auch der Grund, weshalb der Federal Reserve Board sich nicht auf eine Diskontpolitik beschränkt, vielmehr durch die „Open Market Operation" auf die Art der Kreditverwendung unmittelbaren Einfluß zu gewinnen sucht [13].

Bei aller Anerkennung der unter Umständen durchgreifenden Wirkung kreditpolitischer Maßnahmen muß man doch, weil eben der Kredit allein nicht entscheidend ist, stets im Auge behalten, daß eine Konjunkturpolitik nicht allein auf Kreditpolitik aufgebaut sein kann. Vielmehr ist ihr ein ganzes System von Maßnahmen zugrunde zu legen; neben einer konsequenten Kreditpolitik, die auf Mäßigung des Aufschwungs und Überwindung von Hemmungen bei der Depression gerichtet sein muß, ist eine möglichst sorgfältige Beobachtung der Marktverhältnisse erforderlich, um die Einsicht in deren Zusammenhänge zu erleichtern; von Bedeutung ist ferner eine weitgehende Arbeitslosenversicherung zu Lasten der Unternehmer als Mittel zur Hemmung spekulativer Expansion, und schließlich eine Verteilung von Aufträgen öffentlicher Körperschaften unter ständiger Rücksicht auf die gegebene Konjunkturlage.

In den Vereinigten Staaten nimmt unter den Mitteln der Konjunkturbeeinflussung, soweit sie sich auf eine gesteigerte Einsicht in die Marktverhältnisse erstreckt, der Ausbau der privatwirtschaftlichen Statistik eine besondere Stellung ein. Hier verdient namentlich die „Budgetierung" der Privatindustrie erwähnt zu werden. Bekanntlich handelt es sich hierbei darum, den Etatgedanken den Zwecken der Privatindustrie anzupassen. Dies wird durch Aufstellung von Wirtschaftsplänen auf Grund besonderer Voranschläge zu erreichen gesucht. Den Voran-

[13] Hierüber Näheres bei R. Claoué: De la distribution de crédit par les banques americaines, »Revue d'économie politique«, 1927, S. 107 ff. — Ferner derselbe im „Deutschen Volkswirt", 1928, Heft 22 und 23: Die Kreditpolitik des Federal Reserve Systems.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schlägen legt man nicht Daten aus der vorangegangenen Wirtschaftsperiode zugrunde, sondern solche, die an Hand einer Konjunkturprognose als für die nächste Zukunft maßgebend betrachtet werden können. Auch die Budgetierung läßt sich nur unter Heranziehung mathematisch-statistischer Hilfsmittel durchführen. Planmäßige Regelung der Produktion auf Grund sorgfältiger Beobachtung der Marktverhältnisse kann bei besonders gearteten Unternehmungen eine gewisse Stetigkeit der Entwicklung herbeiführen.

Durch Herauslösen einer beträchtlichen Anzahl von Betrieben aus der Anarchie der kapitalistischen Produktion wird die Elastizität der Volkswirtschaft erhöht und die Gefahr von Rückschlägen vermindert.

Die Budgetierung der Privatindustrie stellt, obwohl zunächst nur eine beschränkte Maßnahme der Einzelunternehmungen zum Zwecke einer Stabilisierung der Absatzverhältnisse, bereits eine Vorstufe für eine auf breiter Basis aufgebaute planmäßige Wirtschaftsweise dar[14].

Fassen wir das Ergebnis unserer Darlegungen kurz zusammen, so können wir folgendes sagen:

1. Die Konjunkturforschung stellt sich die möglichst eindeutige Bestimmung einer gegebenen Wirtschaftslage zur Aufgabe. Der eigentliche Zweck der Diagnose besteht darin, die Grundlage für eine Prognose zu schaffen. Dieses Ziel läßt sich nur dadurch erreichen, daß die Kausalbeziehungen wirtschaftsdynamischer Reihen in ihrer Zwangsläufigkeit aufgedeckt werden.

Die Klarlegung der Kausalbeziehungen erfolgt in zwei Stufen: erstens qualitativ auf Grund wirtschaftstheoretischer Überlegungen und zweitens quantitativ durch sinngemäße Anwendung mathemathisch statistischer Methoden.

Die qualitative Analyse der Wirtschaftsdynamik kann ihrem Wesen nach kein getreues Bild der Wirklichkeit ergeben. Nur in Verbindung mit der quantitativen Analyse der Datenänderungen im realen Wirtschaftsleben, die die wirtschaftsdynamischen Erscheinungen darstellen, wird die Erkenntnis der Vorgänge der Wirklichkeit so angenähert, daß auf Grund einer Diagnose eine einigermaßen zuverlässige Prognose gestellt werden kann.

Die Anwendung der mathematisch-statistischen Methoden auf das Spezialproblem der Diagnose und Prognose hat zum ersten Male zu

[14] Vgl. E. Altschul, Die Budgetierung in der Privatindustrie, „Wirtschaftskurve", 1928, Heft 1.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einer adäquaten Form der mathematischen Analyse volkswirtschaftlicher Probleme geführt. Selbst wenn man Diagnose und Prognose, wie sie die amerikanische Konjunkturforschung anwendet, verwirft, muß man anerkennen, daß nur mit Hilfe dieser Methoden die exakte Erfassung wirtschaftsdynamischer Erscheinungen möglich ist.

So ist der Weg gegeben, auf dem das alte Ziel der Nationalökonomie, sich in ihrer Erkenntnis der wirtschaftlichen Realität möglichst zu nähern, wenigstens grundsätzlich erreicht werden kann.

III.

Eine ideale Konjunkturpolitik müßte in einer rechtzeitigen Dämpfung des Aufschwungs und damit in einer Verhinderung des Rückschlages bestehen, das heißt, sie müßte in der Lage sein, eine konjunkturlose Wirtschaft herbeizuführen.

Die restlose Erfüllung dieser Aufgabe ist im kapitalistischen Wirtschaftssystem unmöglich. Die Konjunkturschwankungen sind durch die dem Kapitalismus eigenen Distributionsverhältnisse bedingt. Alle konjunkturpolitischen Maßnahmen müssen daher direkt oder indirekt auf eine Beeinflussung der Distributionsverhältnisse hinauslaufen.

Ein Konjunkturrückschlag läßt sich durch rechtzeitiges Bremsen des Aufschwungs mildern. Das bedeutet aber Hintanhalten der Akkumulation.

Insofern der Kredit durch eine (zu gegebener Zeit erfolgende) Beschleunigung oder ein Bremsen der Akkumulation eine forcierte Ausdehnung oder eine Drosselung der Produktion zu erreichen vermag, ist ihm eine hervorragende Stellung als konjunkturpolitische Maßnahme einzuräumen.

Der Kredit stellt jedoch nur einen zusätzlichen Faktor dar. Er kann daher den Konjunkturverlauf nicht primär beeinflussen und zu einer konjunkturlosen Wirtschaft nicht führen.

Die Konjunkturpolitik kann sich also nicht auf Kreditpolitik beschränken: die Konjunkturbeeinflussung setzt vielmehr ein ganzes System wirtschaftspolitischer Maßnahmen voraus, die alle auf eine stetige Entwicklung der Akkumulation und eine Verhinderung der Planlosigkeit der Produktion gerichtet sein müssen.

Die Wirksamkeit der einzelnen Maßnahmen hängt von historisch gegebenen Bedingungen ab und hat ihre Grenze in der Mäßigung der Konjunkturschwankungen, ohne sie je beseitigen zu können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Produktion unter dem Einflusse einer Kreditexpansion.

Von

Richard Strigl.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Einleitung: Zur Problemstellung	187
I. Kredit und Kapitalbildung	188
II. Die Hemmungen des Konjunkturaufstieges	198
III. Die Theorie der Kreditexpansion und die Erfahrung	206

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zur Problemstellung.

Die Erfahrung legt es recht nahe, bei der Suche nach dem Schlüssel für das große Rätsel der Volkswirtschaft, den „wellenmäßigen" Ablauf der Konjunkturen, von der Rolle des Geldes und des Kredites in der Wirtschaft auszugehen. Hat es sich doch gezeigt, daß das Einführen von „zusätzlichem" Geld in den Kreislauf der Wirtschaft imstande ist, hier eine Anregung auszulösen, daß eine Drosselung des Geldumlaufes den Pulsschlag der Wirtschaft schwächt. Aus dem Problem „Kredit und Konjunktur", das hier aufscheint, wollen wir im folgenden ein Spezialgebiet herauslösen, indem wir jene Fragen untersuchen, welche sich um die Geschicke der Produktion in dieser Bewegung gruppieren. Wir stehen da vor Fragen, welche einerseits zu den grundlegenden Fragen des Konjunkturproblems gehören, welche andererseits darüber hinaus in der Vulgärökonomie wie auch bei ernsten Schriftstellern die Antwort **gefunden** haben, daß Kreditgewährung ein geeignetes Mittel zur Belebung der Produktion und zur Neubildung von Kapital ist, vor Fragen, welche aber auch im Hinblick darauf, daß aus dieser Antwort heraus eine bedeutsame Forderung an die Wirtschaftspolitik gestellt werden kann, für die Praxis von größter Bedeutung sind. Es muß sich da in ungezwungener Weise eine Gliederung für unsere Untersuchung ergeben. Wir werden zunächst fragen, in welchem Sinne man davon sprechen kann, daß eine Erweiterung der Kreditgewährung zu einer Bildung von neuem Kapital führt und dadurch eine Anregung der Konjunktur erfolgt; die Tatsache, daß auch zu konsumptiven Zwecken verwendeter Kredit eine — wie wohl allgemein anerkannt: auf Kapitalverzehrung beruhende — Konjunktur mit sich bringen kann, bleibt dabei außerhalb unserer Betrachtung. Dann aber wird noch zu fragen sein, welche weiteren Wirkungen von der Einwirkung des Kredites auf das Kapital ausgehen, insbesondere wird hier zu untersuchen sein, ob da nicht Wirkungen ausgelöst werden, welche zu Hemmungen im Konjunkturaufstieg, zum Umschwunge der Krise führen.

Wir müssen davon ausgehen, daß wir die *Bedeutung einer Krediterweiterung im Rahmen der ganzen Volkswirtschaft* betrachten. Durch neue Kreditgewährung erhalten einzelne Wirtschaftssubjekte die Möglichkeit mehr zu kaufen als bisher. Dabei ist für uns

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die Form dieser Kreditgewährung völlig gleichgültig. Da diese Neuzuteilung von Kaufkraft nicht proportional der bisherigen Verteilung derselben erfolgt, bedeutet sie jedenfalls zunächst eine Verschiebung in der Verteilung der Kaufkraft unter die einzelnen Wirtschaftssubjekte, damit eine Verschiebung in der Möglichkeit, welche die einzelnen Wirtschaftssubjekte haben, Sachgüter aus der Volkswirtschaft an sich zu ziehen und zu verwenden, damit aber endlich auch die Möglichkeit und Wahrscheinlichkeit, daß die Güter der Volkswirtschaft anders verwendet werden als bisher. Und hier, in den *Verschiebungen, welche in der Art der Verwendung der Produktionsgüter erfolgen*, müssen wir unserem Probleme nachgehen.

I. Kredit und Kapitalbildung.

Die erste Voraussetzung dafür, daß eine Kreditexpansion in der Richtung zur Kapitalsbildung wirken kann, wird jedenfalls darin liegen, daß die Kredite in die Hände von Wirtschaftssubjekten gelangen, welche geneigt sind, diese Kredite zur Produktion zu verwenden. Man drückt das in der Weise aus, daß die Kredite in diesem Falle in die Hände von „Produzenten" gelangen. Es mag im allgemeinen zutreffend sein, daß bestimmte Wirtschaftssubjekte, welche als produzierende Unternehmer tätig sind, voraussichtlich die Gelegenheit einer erweiterten Kreditgewährung dazu benützen werden, um ihre Produktion auszudehnen. Man darf aber nicht sagen, daß ein allgemein geltendes Prinzip der wirtschaftlichen Rationalität diese Unternehmer daran hindert, die Kredite konsumptiv zu verwenden. Die Möglichkeit der Aufrechterhaltung der bisherigen Produktion verbunden mit der leichteren Erlangung von Geld kann im Gegenteil auch dazu verleiten, der augenblicklichen Bedürfnisbefriedigung *mehr* zuzuwenden. Dieser Fall muß aber hier ausgeschlossen werden. So werden wir an den Anfang unserer Argumentation eine Voraussetzung stellen müssen, welche durchaus nicht notwendig mit Kreditexpansion gegeben sein muß: Der psychische Tatbestand muß gegeben sein, daß die Gewährung neuer Kredite zusammenfällt mit der Lust zur Ausdehnung der Unternehmertätigkeit. Da mag sogar die Situation die sein, daß das Primum gar nicht die Kreditexpansion ist, daß diese vielmehr erst ausgelöst wird durch das Verlangen nach Eröffnung der Möglichkeit zur Expansion der Produktion, — daß die Erweiterung der Kreditgewährung nicht einer *Initiative* der Banken entspringt, sondern einem *Nachgeben* der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Banken gegenüber den an sie herantretenden Forderungen. Aber das ist hier nicht wesentlich. Die Kreditexpansion löst jedenfalls eine bestimmte Bewegung in der Wirtschaft aus, wenn sie die psychische Voraussetzung zu der hier in Betracht kommenden Ausnützung der neuen Kredite gegeben findet. Daneben wird es nicht von grundsätzlicher Bedeutung für uns sein, ob die Kredite direkt oder erst auf einem Umwege in die Hände der produzierenden Unternehmer gelangen. Wir wollen aber hier den typischen und praktisch wichtigsten Fall annehmen, daß die Kreditexpansion von den Banken ausgeht und die Möglichkeit der Produktionsausdehnung dabei direkt an die Unternehmer gelangt. Da ist nun ein entscheidendes Moment zu beachten.

Wie die Nachfrage nach irgendeinem Gute, das in der Wirtschaft gebraucht wird, ist auch die Nachfrage nach Kreditgewährung abhängig von dem Preise, der verlangt wird; und der Preis, der für die Kreditgewährung bezahlt werden muß, ist der Zins. Eine Erweiterung des Kreditvolumens in einer Volkswirtschaft wird bei sonst unveränderten Verhältnissen verbunden sein müssen mit einer Herabsetzung des Zinsfußes durch die Kredit gewährenden Banken: Innerhalb der Nachfrage nach Krediten hat der bisher geltende Zinsfuß eine Abgrenzung vorgenommen, wobei jene Nachfrage, welche diesen Zinsfuß zahlen konnte und wollte, mit Kredit voll versorgt worden ist, jene Nachfrage dagegen, welche diesen Zinssatz nicht mehr zahlen konnte, von der Versorgung mit Kredit ausgeschlossen war. Soll nun *mehr* Kredit gewährt werden, so muß der Zinsfuß herabgesetzt werden, da ja die ganze Nachfrage nach Kredit, welche den bisherigen Zinsfuß zu zahlen bereit war, schon bisher befriedigt war. Diese Darstellung, welche gar nichts anderes ist als die Anwendung des allgemeinsten Schemas der Preislehre auf den Fall des Kredites, scheint nun in weitem Ausmaße der Wirklichkeit zu widersprechen. Es kommt ja immer wieder vor, daß ein Unternehmer nur eine eng begrenzte Menge an Kredit erhält, während er sehr gerne bereit wäre, denselben Zinssatz auch für eine größere Kreditmenge zu zahlen; immer finden sich Wirtschaftssubjekte, welche den geltenden Zinssatz zahlen wollen, aber keinen Kredit erhalten. Trotzdem ist die eben vorgetragene Auffassung von der Begrenzung der Befriedigung der Nachfrage nach Kredit durch den Zinsfuß unbedingt aufrecht zu erhalten. Die Nachfrage nach Kredit ist nicht nur nach ihrer Zahlungsfähigkeit, also nach ihrer Bereitschaft, einen höheren oder niedrigeren Zins zu zahlen,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

unterschieden, sondern auch nach ihrer Bonität. Eine Kreditnachfrage, welche den geltenden Zinsfuß zu zahlen bereit ist, wird dann, wenn ihre Bonität ganz außer Zweifel steht (zum Beispiel bei erstklassigen Sicherstellungen), jedenfalls befriedigt werden. Dort, wo die Bonität nicht in diesem Ausmaße vorhanden ist, kann sie trotz der Bereitwilligkeit zur Zahlung des Zinses ganz oder zum Teil abgewiesen werden. Hier ist nicht Begrenztheit des Kreditvolumens, sondern mangelnde Kreditwürdigkeit der Grund dafür, daß diese Kreditnachfrage nicht befriedigt wird. Am deutlichsten aber zeigt die Erfahrung die Tatsache, daß die Nachfrage nach Kreditgewährung in der hier geschilderten Weise an den Zinsfuß gebunden ist, wenn immer wieder in der Geschäftswelt die Klage zu hören ist: Es wäre da ein sicheres und gutes Geschäft zu machen gewesen, aber das Geld, das dabei notwendig gewesen wäre, war zu teuer; es hätten die Zinsen den ganzen Gewinn verzehrt, so daß das Geschäft unterbleiben mußte[1].

Und hier kommen wir zu einer für unsere weitere Argumentation wesentlichen Konsequenz. Der Kredit, welchen die Unternehmer für die Produktion in Anspruch nehmen, dient zur Finanzierung von Produktionen, und die Produktionen, welche da möglich sind, sind in verschiedenem Ausmaße rentabel; **die Begrenzung der Befriedigung der Kreditnachfrage durch den Zinsfuß bedeutet die Be-**

[1] Man könnte wohl einen Fall konstruieren, in welchem die Kreditnachfrage bei unverändertem Zinsfuße ein größeres Kreditvolumen aufzunehmen bereit ist. Dies wäre dann der Fall, wenn etwa infolge einer optimistischeren Beurteilung der Wirtschaftslage die Einstellung der kreditsuchenden Nachfrage sich ändert und neue Gelder für Produktionen in Anspruch genommen werden, welche früher bei weniger günstiger Stimmung unter der Herrschaft des geltenden Zinsfußes nicht unternommen worden wären. Es liegt da eine Hausse-Spekulation vor. Dieses Moment kann leicht im Zeichen der ansteigenden Konjunktur zur Verstärkung der Bewegung beitragen. Wir werden in unseren Ausführungen diesen Fall nicht weiter berücksichtigen, es ist leicht zu sehen, daß auch hier alle jene Bewegungen, welche von einer Herabsetzung des Zinsfußes ausgehen müssen, zu beobachten sein werden. Es sei nur darauf hingewiesen, daß gerade diese Art der Krediterpansion zu Engagements führen wird, welche den Störungen, die im Konjunkturablaufe eintreten, ganz besonders stark ausgesetzt sein werden. — Es ist wohl nicht notwendig, besonders zu begründen, daß einer Herabsetzung des Zinsfußes bei sonst unveränderten Verhältnissen das Beibehalten eines unveränderten Zinsfußes unter geänderten Verhältnissen, denen eine Hinaufsetzung des Zinsfußes entsprechen würde, völlig gleich zu halten ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

grenzung der Ausdehnung der Produktionstätigkeit. Durch den Zinsfuß wird unter den möglichen Produktionen eine Grenze gesetzt; jene Produktionen, welche die Belastung durch den Zins tragen können, können durchgeführt werden, jene, welchen diese Belastung zu schwer ist, müssen unterbleiben. Und wenn Kreditexpansion Hand in Hand geht mit Herabsetzung des Zinsfußes, so bedeutet das eine Ausdehnung der Möglichkeit zur Durchführung von Produktionen über das bisherige Ausmaß hinaus in den Bereich solcher Produktionen, welche den bisherigen Zins nicht tragen konnten.

Aber die Ausdehnung der Produktion braucht Produktionsmittel; es ist zu fragen, woher diese stammen. Da wäre es nun durchaus möglich, daß in der Volkswirtschaft vorhandene brachliegende Produktionsmittel herangezogen werden. Etwa an Grund und Boden gebundene Produktionsmittel, deren Ausnützung bisher nicht rentabel war; des weiteren Arbeiter, welche bisher nicht beschäftigt gewesen sind, aus irgendeinem Grunde arbeitslos waren; oder endlich sachliche Produktionsmittel, welche bisher Lagerbestände gewesen sind. Man darf die Möglichkeiten, welche hier bestehen, im allgemeinen wohl nicht überschätzen; wir werden auch die Wirkungen, welche sich an diese Art der Beschaffung von Produktionsmitteln für die neuen Produktionen knüpfen, bald in jene Bahnen lenken sehen, in welchen die Wirkungen der jetzt zu besprechenden Art der Beschaffung der Produktionsmittel verlaufen. Wo aber Produktionsmittel in Anspruch genommen werden, welche nicht unbenützt auf dem Markte zur Verfügung stehen, muß der Unternehmer sich diese aus anderen Produktionen herausholen, und das Mittel, das ihm dabei zur Verfügung steht, ist die Preisüberbietung. Diese werden wir hier auch vorfinden müssen. Die neuen Produktionen werden im allgemeinen nur in der Weise durchgeführt werden können, daß durch Preisüberbietung Produktionsmittel aus anderen Verwendungen in der Volkswirtschaft in diese neuen Produktionen übergeleitet werden; die zusätzliche Nachfrage nach Produktionsmitteln wird eine Erhöhung der Preise derselben herbeiführen. Wenn man die Situation vom Gelde aus betrachtet, ergibt sich das Bild: Die durch die Kreditexpansion neu in die Wirtschaft gelangte Kaufkraft wird sich zunächst gegenüber bestimmten Produktionsmitteln geltend machen und deren Preise in die Höhe treiben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wir fragen zunächst, an welcher Stelle der Volkswirtschaft diese Produktionsmittel herausgezogen werden. Naturgemäß kann es sich dabei nicht darum handeln, die Art der Produktionen, welche hier betroffen werden, zu bestimmen, sondern nur darum, das Verhältnis der hier zunächst betroffenen Produktionen zu den neu eingeleiteten klarzustellen. Wir wollen da von einem allgemeinen Bilde der Wirtschaft ausgehen. Der Vorrat an Produktionsmitteln einer Volkswirtschaft befindet sich in einem ständigen Flusse der Verwendung, welcher von den in ihrer rohen Form zum Konsum nicht geeigneten Gütern „entfernter Ordnung" zu den Konsumgütern führt. Der Weg der einzelnen Produktionsgüter in die einzelnen Produktionsmöglichkeiten ist dadurch bestimmt, daß die günstigsten Produktionsmöglichkeiten ausgenützt werden. Wenn nun die neuen Unternehmer, welche durch Kreditexpansion auf dem Produktionsmittelmarkte zahlungsfähig geworden sind, auftreten, so werden sie aus diesem Güterstrome die Produktionsmittel, welche sie brauchen, herausziehen und in neue Verwendungen hineinführen. Neue Verwendungen heißt hier aber so viel als: *Produktionen, welche bisher nicht rentabel gewesen sind, welche jetzt nur dadurch rentabel geworden sind, daß die Belastung der Produktionskosten durch den Zins eine geringere geworden ist.* Man kann nun diese neuen produktiven Verwendungen in zwei verschiedenen Formeln definieren. Man kann entweder sagen, es werden *weitere Produktionsumwege* eingeschlagen, als bisher rentabel gewesen ist. Der gegebene Güterbesitz hat die Ausdehnung der Produktionsumwege nur bis zu einem gewissen Ausmaße gestattet; jetzt werden infolge Herabsetzung des Geldzinses Investitionen in noch weiteren Produktionsumwegen möglich. Oder aber man kann eine etwas andere Formel nehmen und sagen, daß jetzt Produktionen in Angriff genommen werden, welche minder rentabel gewesen sind, etwa wegen zu ungünstigen Standorten oder zu ungünstigen allgemeinen Produktionsbedingungen, welche also *physisch-technisch minder günstig* sind, ohne Rücksicht darauf, ob ihnen ein längerer Produktionsumweg entspricht oder nicht. Auf den Unterschied zwischen diesen beiden Formulierungen will ich hier nicht weiter eingehen; beide Tatbestände können auch nebeneinander gegeben sein. Eines steht aber außer Zweifel: Die neuen Produktionen bedeuten eine Störung in der bisherigen Verwendung der Produktionsgüter in dem Sinne, daß die bisherige, nach den gegebenen Verhält-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nissen günstigste Verteilung der Produktionsmittel verschoben wird, daß günstigere Produktionen zugunsten minder günstiger zurückgestellt werden. Der Ertrag der Produktion der Volkswirtschaft muß zurückgehen. Diese These wird noch näher zu erörtern sein; es wird noch zu untersuchen sein, ob da irgendwelche Einschränkungen zu machen sind. Damit aber, daß zunächst infolge der Kreditexpansion eine Belebung in der Wirtschaft ausgelöst wird, steht diese These sicher nicht im Widerspruche.

Jetzt sei aber noch einiges über die Wege der Umstellung in der Produktion unter dem Einflusse der Kreditexpansion gesagt. Vor allem ist etwas zu betonen, das eine wesentliche Aussage über die hier zu untersuchende Produktionsanregung durch Kreditexpansion formuliert. Wir haben von den „neuen" Produktionen gesprochen, welche von „neuen" Unternehmern durchgeführt werden. Das sieht so aus, als ob die bisherigen Unternehmer von dem Strome des zusätzlichen Kredites ausgeschlossen wären, während nur neu auftauchende Unternehmer diese Kredite erhalten. Für die Darstellung ist mit dieser Fassung jedenfalls eine wesentliche Erleichterung gegeben; wir müssen aber fragen, ob damit auch die Tatsachen richtig wiedergegeben sind. Naturgemäß ist es für die Fragen, die uns hier angehen, nicht wesentlich, ob da neue Menschen als Unternehmer in die Höhe steigen. Wenn wir das annehmen — und diese Annahme ist an sich nicht eine unmögliche —, so ist damit wohl auch anzunehmen, daß neue Unternehmungen gegründet werden, während das Strömen der neuen Kredite in die Hände alter Unternehmer auch die Möglichkeit gibt, daß diese das neue Geld zur Ausdehnung ihrer Produktion verwenden. Aber auch hier liegt praktisch ein wesentlicher Unterschied für unsere Betrachtung nicht vor. Die Verwendung des neuen Geldes durch die alten Unternehmer würde, selbst wenn diese nicht neue Betriebe gründen sondern sich darauf beschränken, die alten Betriebe auszubauen, doch bedeuten, daß — ganz allgemein gesagt — Investitionen vorgenommen werden: Es ist das Verhältnis so, als ob auf dem bereits bestehenden alten Betriebe gewissermaßen ein Erweiterungsbau, ein neuer, vielleicht kleinerer Betrieb aufgebaut würde. Es wird wohl nicht als häufiger Fall anzunehmen sein, daß da eine Ausdehnung der laufenden Produktion ohne Kapitalinvestition die Folge der leichteren Kreditbeschaffung sein wird. Hier kann noch ein entscheidendes Moment angeführt werden, das die Art der neuen Güter-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

verwendungen am schärfsten bestimmt. Die Rentabilität dieser neuen Güterverwendungen ist einzig und allein dadurch geschaffen, daß das Geld für die Finanzierung dieser Produktionen billiger geworden ist, daß die Kalkulation dieser Produktion durch eine Herabsetzung der Zinsenbelastung erleichtert ist. Es ist demnach zu erwarten, daß die neuen Produktionen von der Art sein werden, daß bei ihnen an sich der Zinsfaktor als Kostenelement eine relativ größere Rolle spielt, weil nur da die Aussicht besteht, daß eine — praktisch ja schon geringe — Zinsfußherabsetzung eine Ausdehnung der Produktionsmöglichkeit bedeutet. Und das wird dann der Fall sein, wenn es sich bei einer Produktion um die Anschaffung von Sachgüteranlagen handelt, welche erst in späterer Zeit einen Ertrag geben. Der niedrigere Zinsfuß wird also Kapitalinvestitionen begünstigen[2]. Dagegen wird bei der Ausdehnung einer Produktion unter intensiverer Benutzung einer bereits bestehenden Anlage durch weitergehende Inanspruchnahme von laufenden Betriebsmitteln die Ersparnis im Zins keine wesentliche Rolle spielen können. Und die Bedeutung dieses Momentes der Tendenz zur Kapitalinvestition wird noch stärker betont durch den Hinweis auf eine gewisse Gegenbewegung, welche der Tendenz der Produktionsausdehnung in unserem Falle entgegenzuwirken geeignet ist.

Wir haben schon gesagt, daß die Heranziehung von neuen Produktionsmitteln für die neuen Produktionen im allgemeinen nur durch Überbietung der bestehenden Marktpreise dieser Produktionsmittel möglich sein wird. Wenn die Produktionsmittel teurer werden, wird aber die kalkulationsmäßige Rentabilität neuer Produktionen — da die Kalkulation vorläufig noch nicht eine Steigerung der Preise der Produkte veranschlagen kann, — herabgesetzt. Es ist sonach von Bedeutung, daß bei den neuen Produktionen eine geringe Steigerung der Preise der Produktionsmittel als Mehrbelastung der Kalkulation weniger ins Gewicht fällt als die Ersparnis in der Zinsbelastung. Wie ohne weiteres zu sehen, ist das gerade bei Kapitalsinvestitionen der Fall, nicht aber bei vermehrter Anwendung von durchlaufenden Produktionsmitteln. Also auch für die „alten" Unternehmer werden sich die

[2] Das wird durch die Konjunkturbeobachtung verifiziert, wenn diese zeigt, daß die Ausdehnung der Investitionstätigkeit (und der Bautätigkeit) das erste Anzeichen des Konjunkturaufstieges ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

durch die Kreditexpansion eröffneten neuen Möglichkeiten im ganzen in der Richtung einer Kapitalsinvestition bewegen.

Wenn wir aber jetzt als typische Folge der Kreditexpansion die Tendenz zu Kapitalsinvestitionen festgestellt haben, so müssen wir noch fragen, ob auch angenommen werden darf, daß jene Produktionsmittel, welche da gebraucht werden, zu haben sein werden. Diese Frage ist nicht schwer zu beantworten. Im allgemeinen ist eine weitgehende Variabilität in den Verwendungsmöglichkeiten der einzelnen Produktionsmittel gegeben und diese Variabilität wird um so größer, je weiter die einzelnen Produktionsmittel von dem konsumreifen Gute entfernt sind. Für die Errichtung der Investitionen, welche für die neuen Produktionen gebraucht werden, werden im großen und ganzen gewisse Materialien und Arbeitskräfte benötigt. Die Beschaffung der geeigneten Arbeitskräfte wird wohl grundsätzlich keine besonderen Schwierigkeiten machen. Auch bei den Materialien wird die Beschaffung wohl ohne weiteres möglich sein. Es ist das Beispiel gebracht worden, daß etwa Eisen an Stelle der Verwendung zur Erzeugung von als Konsumgütern verwendeten Automobilen zur Erzeugung von Maschinen verwendet werden kann. Wo die jetzt stärker gebrauchten Materialien nicht sogleich in entsprechender Menge zur Verfügung stehen, wird übrigens bald eine Umstellung der Produktion in der Rohstofferzeugung nach Maßgabe der jetzt neu aufgetauchten Nachfrage zu verzeichnen sein.

Von größtem Interesse ist jetzt aber endlich die Frage, wie der Ausfall der nunmehr in die neuen Produktionen übergeleiteten Produktionsmittel in jenen Produktionen sich auswirken wird, aus welchen diese Produktionsmittel abgezogen werden. Hier gerade stehen wir vor jenem Problem, das uns das Wesen des Prozesses, den wir untersuchen, am deutlichsten erschließen muß. Eine beifällig aufgenommene Formel spricht hier von einem „erzwungenen Sparen“. Das Ableiten von Produktionsmitteln aus dem Wege zum konsumreifen Gute hin zur Investition als Kapital muß es mit sich bringen, daß eine Mindererzeugung an Konsumgütern die Folge dieser Umstellung ist, während der Kapitalvorrat der Volkswirtschaft vermehrt wird. Das liegt ganz zweifellos vor; im ganzen der Volkswirtschaft findet eine relative Verknappung der konsumbereiten Güter zugunsten einer Erweiterung des Kapitalbesitzes, des Vorrates an Gütern, welche in der Zukunft einen Ertrag versprechen, vor. Für unsere spätere Argumentation ist es nur wichtig, gleich hier festzuhalten, aus welchen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Gründen die Drosselung in der Produktion von Konsumgütern eintritt. Der Grund kann nur darin gesehen werden, daß diese Produktionen jetzt in einem gewissen Ausmaße unrentabel werden, und im Zuge unserer Ausführungen haben wir auch schon einen Grund berührt, der solche Produktionen unrentabel machen kann: Das Abziehen von Produktionsmitteln durch die neuen Produktionen muß verbunden sein mit einer Hinaufsetzung des Preises derselben, die „alten" Produzenten werden dort, wo sie gerade an der Grenze der Rentabilität stehen, diese Preiserhöhung nicht mehr ertragen und müssen gedrosselt werden. Das genügt bereits völlig zur Erklärung dieser Umstellung der Produktion.

Nun hat man mit der Formel des erzwungenen Sparens noch einen weitergehenden Zusammenhang zu erfassen gesucht. Das Eintreten neuer Kaufkraft in die Wirtschaft muß zu einer Preissteigerung führen, welche zunächst bei den Produktionsmitteln — denen gegenüber ja bei dem hier untersuchten Vorgange die neue Kaufkraft sich zuerst geltend macht — eintritt, dann aber wird diese Preissteigerung sich auch über die anderen Märkte der Volkswirtschaft erstrecken. Sie wird sich insbesondere auch bald auf dem Konsumgütermarkte geltend machen, da die Besitzer jener Produktionsmittel, welche zunächst von den neuen Produktionen in Anspruch genommen worden sind, welchen zuerst der neue Geldstrom zugute gekommen ist, in ihrer Kaufkraft auf dem Konsumgütermarkte gestärkt werden. Da werden Arbeiter, Besitzer von Bodenleistungen und Besitzer von verschiedenen Sachgütern mit dem ihnen zugeflossenen Plus an Geld die Preise der Konsumgüter in die Höhe treiben. Nun wird aber die Vergrößerung des Geldeinkommens nicht bei allen Bevölkerungsschichten gleichmäßig eintreten. Jene Besitzer von Produktionsmitteln, welche eine stärkere Nachfrage auf dem Markte, auf welchem sie als Anbieter auftreten, nicht vorfinden, werden mit unveränderter Nominalkaufkraft auf den Konsumgütermarkt gehen müssen; sie werden infolge der hier eintretenden Preissteigerung in ihrem Realeinkommen eine Schmälerung erfahren, sie werden ihren Konsum einschränken müssen. Und endlich werden bestimmte Bevölkerungsschichten infolge ihrer besonderen Stellung in der Volkswirtschaft dazu verurteilt sein, bei jeder Steigerung der Preise zu Schaden zu kommen: Öffentliche Angestellte werden ihre Bezüge erst spät nach Eintritt der Preissteigerung erhöhen können; das fixe Geldeinkommen von Rentnern wird an Kaufkraft verlieren. Be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

züglich dieser „Komprimierung" der zuletzt genannten Einkommen ist zunächst zu bemerken, daß dieser an sich unbestreitbare Vorgang nicht isoliert betrachtet werden darf: Den geschmälerten Einkommen des Gläubigers entspricht häufig ein erweitertes Einkommen des Schuldners, dessen Belastung durch Schuldzinsen, die in ihrer Kaufkraft geringer geworden sind, eine leichtere ist; dem verringerten Einkommen des Staatsbeamten entspricht eine Erleichterung in der Steuerlast, welche andere Einkommen begünstigen kann, — zum mindesten sicher dort, wo die Steuer direkt Einkommen belastet oder ihre Überwälzung eine Belastung von Einkommen mit sich bringt. Und schließlich wird auch die Benachteiligung jener Produktionsmittelbesitzer, welche ihre Produktionsmittel nicht von den neuen Produktionen nachgefragt sehen, wohl nicht gar zu groß anzuschlagen sein, wenn man bedenkt, daß die Zusammenhänge der Märkte der verschiedenen Produktionsmittel recht enge sind, so daß die Preissteigerung, welche zunächst auf einigen Teilmärkten sich geltend macht, sehr schnell auch auf andere übergreifen wird; hier wirken Substitutionsprinzip und das Gesetz von der Einheitlichkeit des Marktpreises. So scheinen mir alle diese Arten des erzwungenen Sparens infolge von Einkommenskomprimierungen ganz allgemein von nicht besonders großer Bedeutung. Jedenfalls aber darf man diese Erscheinungen nicht als im ersten Stadium des Umstellungsprozesses wirkend ansehen; sie können erst dann von Bedeutung sein, wenn bereits weitgreifende Preiserhöhungen in der Volkswirtschaft als Folge der Kreditexpansion eingetreten sind, Preiserhöhungen, welche aber — und das ist das Wesentliche — erst als Folge der Umstellungen der Produktion, welche die Kreditexpansion mit sich bringt, zu erwarten sind. Der erste Schritt der Umstellung aber, der hier festzustellen ist, ist der, daß die neu auftretende Kaufkraft gewisse Produktionen unrentabel macht, indem sie ihnen die Preise der Produktionsmittel in die Höhe treibt, während sie zugleich die Produktionsmittel, die sie hier abzieht, in neue Anlagen lenkt, welche von der Konsumreife der Güter weiter entfernt sind als jene Verwendungen, aus welchen diese Produktionsmittel abgezogen worden sind. Die Dotierung der Volkswirtschaft mit Kapital ist dadurch eine stärkere geworden, daß die Zusammensetzung des Güterbestandes der Volkswirtschaft im Sinne einer Vermehrung der Güter entfernter Ordnung geändert worden ist.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Damit ist die erste Wirkung der Kreditexpansion umschrieben. Wir fassen die ersten Tendenzen, welche als Folge der zu produktiven Zwecken verwendeten Erweiterung der Kredite ausgelöst werden, zusammen, indem wir zwei Feststellungen machen:

1. Eine Umschichtung der Produktion im Sinne einer stärkeren Kapitalsinvestition ist erfolgt. Wir unterscheiden ganz roh schematisierend in der Produktion drei Gruppen, welche wir kurz bezeichnen wollen: Die Gruppe A umfaßt die „alten" Produktionen, welche ungestört weiter gehen, die Gruppe B jene „alten" Produktionen, welche eingestellt werden mußten, weil ihnen die Rentabilität dadurch genommen worden ist, daß die Preise ihrer Produktionsmittel durch die neu auftretende Kaufkraft in die Höhe getrieben worden sind, und endlich die Gruppe C, jene „neuen" Produktionen, welche mit diesen weggekauften Produktionsmitteln in Gang gesetzt worden sind.

2. Infolge der Drosselung in den alten Produktionen im Verlaufe des Wegfalles des Ertrages der Produktionsgruppe B ist eine wenigstens zeitweilige Verringerung des Produktes der Volkswirtschaft an Konsumgütern zu erwarten. Eine Umstellung der Produktion von der vor Eintritt der Kreditexpansion gegebenen „richtigen" Disposition wird zur Folge haben, daß das Sozialprodukt zurückgeht. Über die Aussichten, welche dafür bestehen, daß später das Sozialprodukt wieder wachsen wird, wenn die neuen Produktionen sich auswirken, wird noch zu sprechen sein.

Dabei haben wir ausdrücklich jenen ebenfalls möglichen Fall aus der Betrachtung zunächst ausgeschlossen, in welchem die Produktionsmittel für die „neuen" Produktionen aus augenblicklich unbenützt liegenden „Reserven" der Volkswirtschaft entnommen werden. Auf diesen Fall werden wir gleichfalls erst später zu sprechen kommen.

II. Die Hemmungen des Konjunkturaufstieges.

Wenn man bedenkt, welche Verschiebungen in der vor Eintritt der Kreditexpansion vorhandenen Struktur der Produktion eingetreten sind, so müßte es beinahe selbstverständlich scheinen, daß diese Umstellung in der Produktion eine verfehlte ist, daß sie zu einer Störung in der Wirtschaft führen wird. Es ist klar, daß nur ein einziges Moment in dieser Umstellung geeignet scheinen kann, eine andere Beurteilung dieser Strukturänderung herbeizuführen. Und das ist die Tatsache, daß der Kapitalreichtum der Volkswirtschaft, der Stock an Produktions-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

mitteln, welche für die Zukunft einen Ertrag versprechen, gewachsen ist. Es wird der Kern der folgenden Untersuchungen sein zu zeigen, ob diese Kapitalsbildung auch bis zu einer Vergrößerung des Ertrages der Wirtschaft führen kann, ohne daß vorher schwere Störungserscheinungen eintreten. Wenn wir aber der Beantwortung dieser Frage näher treten, so wird sich unsere Untersuchung von der bisherigen rein äußerlich etwas unterscheiden müssen. Bisher haben wir es mit einem ziemlich eindeutig bestimmten Vorgange zu tun gehabt, jetzt aber ist die Situation die, daß ganz zweifellos mehrere verschiedene Möglichkeiten für die weitere Entwicklung offen stehen, und wir wollen zu allererst zwei Möglichkeiten, die da gegeben erscheinen und die zugleich die einander entgegenstehenden Grenzfälle abstecken, der Betrachtung unterziehen.

1. Wir nehmen den Fall an, daß die Kreditexpansion nur eine einmalige und vorübergehende ist. Mag dieser Fall auch nicht als der wichtigste anzusehen sein, uns interessiert er als möglicher Grenzfall. Wir müssen da, so wie wir es bisher gemacht haben, ausschließlich die Aussichten, welche sich für die verschiedenen Gruppen der Produktion ergeben, betrachten, und da wird unsere Antwort leicht zu finden sein. Es ist zu untersuchen, welche Produktionen weiterhin rentabel sein werden, wenn einmal der durch die Kreditexpansion gegebene Anreiz aufhört. Nur so ist zu ersehen, wohin die Umstellung der Produktion infolge der Kreditexpansion führt.

Die alte Produktion, die nach Eintreten der Kreditexpansion so wie vor dieser ungestört weitergeführt wird (Gruppe A), interessiert uns hier nicht weiter. Die zweite Gruppe (B) der Produktion, jener Teil der „alten" Produktion, welche infolge der Umstellung der Produktion unter dem Einflusse der Kreditexpansion zur Einstellung gelangt ist, wird zunächst zu betrachten sein. Besteht ein Grund zur Annahme, daß diese Produktion auch weiterhin nicht mehr rentabel ist? Wir haben bei der Analyse der ersten Wirkungen der Kreditexpansion gefunden, daß diese Produktion deshalb hat eingestellt werden müssen, weil ihr Produktionsmittel durch die „neuen" Produktionen weglizitiert worden sind, weil von ihr benötigte Produktionsmittel zuerst der Nachfrage der neuen Produzenten ausgesetzt gewesen sind und auf ein Preisniveau gehoben worden sind, das jene Produzenten, welche diese Produktionsmittel bisher verwendet hatten, nicht mehr bezahlen konnten. Nun wird

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sich aber bald die neue Kaufkraft auch gegenüber den Konsumgütern geltend machen, da die Produktionsmittelbesitzer ein erhöhtes Geldeinkommen ausgeben können. Und damit ist auch seitens der zuerst von der Weiterverwendung der hier in Rede stehenden Produktionsmittel ausgeschlossenen alten Unternehmer eine stärkere Kostenbelastung ertragbar geworden. Es ist zu fragen, ob die „neuen" Produzenten auch weiterhin diese Produktionsmittel werden an sich ziehen können. Wie verhält es sich da mit der dritten Gruppe (C) der Produktion, mit den „neuen" Produktionen, welche durch die Hinweglizitierung der eben genannten Produktionsmittel mittels der neuen Kaufkraft ins Leben gerufen worden sind. Hier liegt zunächst der Angelpunkt unserer Untersuchung.

Werden diese neuen Produktionen auch weiterhin die Möglichkeit haben, die Produktionsmittel, die sie brauchen, an sich zu ziehen? Das hängt offensichtlich davon ab, ob diesen Produktionen nach wie vor Kredite zu dem bei der Kreditexpansion festgehaltenen niedrigeren Zinsfuße zur Verfügung stehen. Und das kann jetzt nicht mehr der Fall sein. Die Einstellung der Kreditexpansion nach der einmaligen Injektion in die Volkswirtschaft muß verbunden sein mit der Wiederherstellung des früheren Zinsfußes: Nur so kann eine Erweiterung des Kreditvolumens verhindert werden. Bei diesem höheren Zinsfuße ist aber die Fortsetzung der neuen Produktionen nicht mehr möglich, diese Produktionen werden wohl eine Kreditnachfrage auf dem Markte zur Geltung bringen, aber nicht mehr eine solche, daß sie bei dem jetzt geltenden Zinssatze befriedigt werden kann. Diese Produktionen (Gruppe C) müssen als unrentabel eingestellt werden, jene alten Produktionen, welchen zunächst ihre Produktionsmittel weggenommen worden sind (Gruppe B), werden wieder ungehindert weiter arbeiten können. Für das Ganze der Wirtschaft aber wird eine „Liquidation" der Wirkungen der einmaligen Kreditexpansion eintreten müssen. Von weiteren Details absehend, wollen wir diesen Prozeß nur kurz charakterisieren: Es erweist sich, daß ein Teil des Kapitals in der Volkswirtschaft falsch investiert ist, die Produktionen, in welchen dieses Kapital gebunden ist, müssen deshalb, weil sie infolge ihrer Verfehltheit in die Gesamtstruktur der Wirtschaft nicht hineinpassen, zur Einstellung gebracht werden. Und in diesem Vorgange wollen wir das Grundphänomen einer Wirtschaftskrise sehen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Das, was hier gesagt worden ist, ist einfach eine Selbstverständlichkeit. Es ist ja ganz klar: Wenn eine Produktion nur durch einen billigen Zins in Gang gesetzt werden konnte und dieser Vorteil des billigen Zinses verloren geht, so kann diese Produktion nicht weiter geführt werden. Und auch jene, welche geneigt sind, die Folgen einer Kreditexpansion günstig zu beurteilen, werden diesen Zusammenhang nicht leugnen. Die Annahme, von der wir da ausgegangen sind, mußte zu dieser Folgerung führen: Wir sind ja davon ausgegangen, daß die durch die Kreditexpansion angeregte Konjunktur gleich wieder „abgebremst" wird.

2. Es ist nicht von der Hand zu weisen, daß ganz im Gegensatze zu diesem ersten Falle auch der andere Grenzfall möglich ist, daß nach der Kreditexpansion die Wirtschaft sich in einer solchen Weise umstellt, daß die Wirkung der neuen Kapitalsinvestitionen sich ganz und voll in einer schließlichen Steigerung des Sozialproduktes äußert ohne daß eine Krise eintritt. Wir wollen, um die Bedingungen für das Eintreten dieses Falles ganz sicher zu finden, nicht von einer bestimmten Annahme hinsichtlich eines expandierenden oder restriktiven Verhaltens der kreditgewährenden Banken ausgehen, sondern von dem, was sich in den Verhältnissen der Produktion vollziehen muß, damit es zu dieser Art der Auswirkung der die Bewegung auslösenden Kreditexpansion kommt. Nun ist ganz offensichtlich die Situation die: Möglich ist die dauernde Ausdehnung der Produktion der Volkswirtschaft über den Rahmen der „alten" Produktion auf die durch die Kreditexpansion in Gang gebrachten „neuen" Produktionen unter der Voraussetzung, daß entsprechend mehr an Produktionsmitteln zur Verfügung steht. Wenn die benötigte Menge an Produktionsmitteln der Volkswirtschaft etwa von einem Wohltäter aus einem anderen Weltteile zur Verfügung gestellt wird, so werden jene Produktionen, um welche es sich handelt, ohne besondere Schwierigkeit in Gang gehalten werden können. Dasjenige, was bisher die Ausdehnung der Volkswirtschaft auf diese Produktionen verhindert hat, das war ja die Tatsache, daß nicht mehr Produktionsmittel zur Verfügung gestanden waren, und es ist auch die Wirkung der Kreditexpansion, daß sie die Produktionsmittel für die neuen Produktionen herbeischafft, — nur muß sie diese eben aus anderen Produktionen abziehen. Daß aber diese Produktionsmittel irgendwo anders in der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Volkswirtschaft abgezogen worden sind, das bringt es mit sich, daß das Produkt der Volkswirtschaft an Konsumgütern geringer wird, und dieser Prozeß der Verwendung von Produktionsmitteln für Investitionen an Stelle der bisherigen Verwendung zur Erzeugung von Konsumgütern kann tatsächlich dazu führen, daß der Produktionsmittelvorrat, welcher für die erweiterte Produktion notwendig ist, für die Volkswirtschaft beschafft wird. Es ist an sich möglich, daß da soviel gespart wird, daß genügend Produktionsmittel für die neuen, zusätzlichen Produktionen (Gruppe C) da sind und schließlich auch für die Weiterführung der zunächst gedrosselten Produktionen (Gruppe B). *Wenn man annehmen kann, daß die zu erwartende Mindererzeugung an Konsumgütern ohne Gegenwirkung so lange und in jenem Ausmaße möglich ist, daß das hier erforderliche Mehr an Produktionsmitteln in der Volkswirtschaft erspart wird, so kann die durch die Kreditexpansion ausgelöste Bewegung zu einer dauernden Erweiterung der Produktion führen.* Wir wollen gleich zeigen, wie etwa diese Ersparnis möglich wäre: Die Konsumenten in der Volkswirtschaft würden sich damit abfinden, daß weniger an Konsumgütern zur Verfügung steht, sie würden ihren Konsum einschränken und sparen, sie würden einen Teil der Kaufkraft, welche sie als Einkommen beziehen, nicht auf den Konsumgütermarkt bringen sondern auf den Kapitalmarkt, — sie würden gewissermaßen mit ihren Ersparnissen die zunächst von den Banken eröffneten zusätzlichen Kredite ablösen. Das wäre ohne Schwierigkeit möglich, nur muß man da sagen, daß dieser Prozeß schließlich nicht notwendig die Kreditexpansion zur Voraussetzung gehabt hätte. Aber es wird wohl wenig wahrscheinlich sein, daß diese Art des Sparens in dem erforderlichen Ausmaße eintritt, darüber wird noch einiges zu sagen sein. Da könnte aber auch das „erzwungene Sparen" einsetzen: Es finden im Zuge der Änderungen der Preise Einkommenskomprimierungen statt und vielleicht wäre es unter Umständen nicht undenkbar, daß dieses erzwungene Sparen die notwendige Ansammlung von Sachkapital dadurch ermöglicht, daß weniger Produktionsmittel für die Erzeugung von Konsumgütern gebraucht werden. Wir haben schon früher darauf hingewiesen, daß die Bedeutung dieses erzwungenen Sparens nicht überschätzt werden darf. Es erscheint uns wohl deutlich, daß dieses Moment allein nicht ausreichen kann, um die Freisetzung von Produktionsgütern für die Kapitalbildung in entsprechender Menge zu er-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

klären, weil im allgemeinen nicht viel mehr als eine Verschiebung in den Einkommen vorliegen wird.

Jedenfalls aber ist es „theoretisch" möglich, daß die neuen Produktionen, welche durch die Kreditexpansion in die Wege geleitet worden sind, schließlich aufrecht erhalten werden und daß daraus für die Dauer eine Bereicherung der Volkswirtschaft eintritt. Wir werden aber die Schwierigkeiten, welche tatsächlich diesen Folgen entgegenstehen, am deutlichsten sehen, wenn wir jetzt jene Konsequenzen der Kreditexpansion betrachten, welche wohl als die normalen anzusehen sein werden. Damit schließen wir an die Betrachtung der beiden „Grenzfälle" die Betrachtung jener Möglichkeiten, welche zwischen diesen liegen.

3. Man kann die Wirkungen der Kreditexpansion nicht bis zum Ende verfolgen, wenn man es unterläßt, die Bedeutung, welche die strukturelle Umstellung der Produktion hat, in allen ihren Wirkungen zu verfolgen. Und da wird es von Bedeutung sein, die Rolle zu betrachten, welche die infolge der Kreditexpansion zur Einstellung gebrachten Produktionen im Gesamtbilde der Volkswirtschaft spielen. Die Tatsache, daß gewisse Produktionen (Gruppe B) ausfallen, welche in der Wirtschaft die Funktion erfüllen, einen Nachschub an bestimmten Konsumgüterquantitäten zu liefern, muß es mit sich bringen, daß die Versorgung der Volkswirtschaft mit Konsumgütern zunächst eine schlechtere wird. Dieser Minderversorgung der Gegenwart mag für eine spätere Zukunft die Aussicht gegenüberstehen, daß infolge einer Erweiterung der Kapitalsanlagen in der Produktion ein größerer Konsumgüterfond zur Verfügung gestellt wird; die Nachfrage nach Konsumgütern richtet sich aber nach in der Gegenwart vorhandenen Gütern, und wir müssen fragen, wie sich die Wirtschaft dazu stellen wird, daß nur eine geringere Versorgung möglich ist. Es ist ja klar: Wenn die Nachfrage an Konsumgütern ein geringeres Angebot findet, so wird sie die Preise der Konsumgüter in die Höhe treiben und damit einen Anreiz zur Ausdehnung der Produktion der Konsumgüter auslösen. Es wird eine Forcierung der Konsumgüterproduktion von der Nachfrage ermöglicht werden, und zwar dadurch, daß die Preise der Konsumgüter in die Höhe getrieben werden. Die Rentabilität dieser Produktionen wird wachsen. Wenn wir diesen Zusammenhang in unserem Schema betrachten, so kommen wir zu dem Ergebnis: Die Produktionen, welche infolge der Kreditexpansion unrentabel geworden sind (Gruppe B), und das sind Produktionen, welche in der Richtung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einer Versorgung mit Konsumgütern arbeiten, und zwar in der Art, daß die Fertigstellung dieser Konsumgüter bald zu erwarten ist, werden ein Steigen der Preise ihres Produktes beobachten, das es ihnen möglich macht, auch mit erhöhten Kosten zu arbeiten, — diese Produktionen werden den von ihnen gebrauchten Produktionsmitteln gegenüber wieder stärker zahlungsfähig werden und schließlich in die Lage kommen, jene Produktionsmittel wieder an sich zu ziehen, die ihnen vorher von den neugegründeten Unternehmungen (Gruppe C) hinweglizitiert worden sind. Und durch das weitere Steigen der Preise dieser Produktionsmittel wird wiederum den zunächst durch die Kreditexpansion neu ins Leben gerufenen Unternehmungen ihre Konkurrenzfähigkeit genommen. Auch hier stehen wir — wie bei den ersten der drei betrachteten Fälle — vor der Tatsache, daß sich die Struktur der Produktion als falsch erweist, die Liquidation der Überkapitalisierung muß eintreten.

Fragen wir aber nur noch, ob auch wirklich zu erwarten ist, daß die Nachfrage nach Konsumgütern so stark sein wird, daß sie mit dem infolge der Umstellung verminderten Ertrag an fertigen Konsumgütern nicht zu befriedigen sein wird. Eine ganz kurze allgemeine Untersuchung wird uns das zeigen. In der Wirtschaft beziehen alle jene, welche in der Produktion beschäftigt sind oder ihr Produktionsmittel zur Verfügung stellen, ein Einkommen, das sie entweder konsumieren oder zur Kapitalbildung verwenden, also sparen können. In der „ausgeglichenen" Wirtschaft entspricht das Verhältnis des Ertrages an Konsumgütern zum neugebildeten Kapitale dem Verhältnisse, in welchem das Einkommen zum Konsum bzw. zum Sparen verwendet wird. In der Wirtschaft, welche wir hier vor uns sehen, wird das Produkt an Konsumgütern herabgesetzt, während eine stärkere Kapitalbildung erfolgt als bisher. Und wie verhält es sich mit der Einkommensverwendung? Wenn wir nicht annehmen, daß mehr gespart wird — und zu dieser Annahme haben wir wohl keinen Anlaß —, so wird die Einkommensquote, welche nach Konsumgütern nachfrägt, unverändert bleiben. Das muß zur Folge haben, daß zunächst die tatsächliche Versorgung der Konsumenten eine geringere wird, dann, daß eine relative Steigerung der Preise der Konsumgüter eintritt und damit die Tendenz zur Vergrößerung der Produktion an Konsumgütern. Dieser Konsequenz kann die Wirtschaft ausweichen, wenn die Nachfrage nach Konsumgütern eingeschränkt wird, wenn gespart wird, — wie

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wir diese Möglichkeit bei der Betrachtung des zweiten Grenzfalles angenommen haben. Und es ist wieder deutlich zu sehen, wie wenig wahrscheinlich es ist, daß der dort besprochene Fall eintreten wird, in welchem die Spartätigkeit in der Volkswirtschaft die Wirkungen der Verknappung der Konsumgüter kompensiert.

Hier können wir noch kurz auf eine Möglichkeit zu sprechen kommen, welche wir früher einmal angedeutet haben. Wir haben gesagt, daß die Produktionsmittel, welche bei der Ausdehnung der Produktion gebraucht werden, gegebenenfalls auch aus „Reserven" der Volkswirtschaft genommen werden könnten. Die Möglichkeit dazu mag unter Umständen gegeben sein, obwohl auch da anzunehmen sein wird, daß nicht die ganze Versorgung der neuen Produktionen mit Produktionsmitteln aus diesen Reserven erfolgen wird können, daß vielmehr wenigstens ein Teil der benötigten Produktionsmittel aus anderen Produktionen wird abgezogen werden müssen. Und da werden die hier besprochenen Zusammenhänge wenigstens hinsichtlich dieser Produktionsmittel und hinsichtlich des durch die Änderung der Verwendung derselben eintretenden Ausfalles an Konsumgütern vorliegen. Aber selbst wenn man den Fall konstruiert, daß alle Produktionsmittel für die neuen Produktionen ohne Drosselung des Produktionsmittelbedarfes der anderen Produktionen beschafft werden können, selbst in diesem Falle ist die von uns jetzt besprochene Wirkung der Kreditexpansion zu erwarten. Die Situation muß ja auch hier die sein, daß die „neuen" Produktionen, jene Produktionen, welche ausschließlich durch die Herabsetzung des Kapitalzinses rentabel geworden sind, von der Art sind, daß bei ihnen größere Investitionen vorgenommen werden, also solche, bei welchen erst in späterer Zeit ein Zuschuß zum Konsumgüterertrag der Volkswirtschaft zu erwarten ist. Diejenigen aber, welche die Produktionsmittel für diese Produktion zur Verfügung stellen, werden sogleich ihr Einkommen verzehren wollen, — wir können ja auch hier nicht gut ohne weiteres annehmen, daß dieses Einkommen gespart wird, — *sie werden die Nachfrage nach Konsumgütern verstärken* und damit — ganz wie in dem Falle, daß die Kreditexpansion zu einer vorläufigen Einschränkung der Konsumgüterproduktion führt, — die Produktion von sogleich greifbaren Konsumgütern in weiterem Ausmaße rentabel machen, so daß auch hier die Konsumgüterproduktion Produktionsmittel an sich ziehen wird, welche den auf

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

größere Kapitalsinvestition hin orientierten Unternehmungen herauslizitiert werden müssen, so daß diese Unternehmungen unrentabel werden.

III. Die Theorie der Kreditexpansion und die Erfahrung.

Es wird jetzt unsere Aufgabe sein müssen, das, was wir hier in einem außerordentlich streng stilisierten Schema dargestellt haben, in eine Form zu bringen, welche deutlich macht, daß da nicht nur ganz leere Abstraktionen vorliegen, sondern daß hier ein Bild gezeichnet worden ist, das die Verhältnisse der Wirklichkeit wiederzugeben geeignet ist. Unsere Darstellung ist jedenfalls dadurch wesentlich vereinfacht worden, daß wir die Produktion in drei Gruppen geteilt haben, weil wir da die Schicksale der Produktion an scharf umschriebenen Formeln verfolgen konnten. Nun ist es aber wohl außer Zweifel, daß die strenge Trennung der Produktion in drei Gruppen A, B und C, wie wir sie hier vorgenommen haben, in der Erfahrung niemals zu finden sein wird. Wenn wir auch diese Unterscheidung so dargestellt haben, als ob ihr eine reale Unterscheidung in den tatsächlichen Produktionen entsprechen würde, so wird es uns doch nicht schwer sein, den Sinn unserer Ausführungen auch dann aufrecht zu erhalten, wenn wir zugeben, daß diese scharfe Gliederung der Produktion in der Erfahrung nicht gegeben ist. Wir haben ja mit dieser Gliederung der Produktion im Wesen darauf hinweisen wollen, daß *Umlagerungen in der Produktion stattfinden*, und wir haben die Produktionen nach der Rolle, welche sie in diesem Umlagerungsprozesse spielen, je in eine Gruppe eingeteilt. Das Wesentliche an diesem ganzen Prozesse war es aber, daß eine Umstellung in der Verwendung von Produktionsmitteln in einem ganz bestimmten Sinne eintritt. In der Gliederung des jeweiligen Bestandes einer Volkswirtschaft an Produktionsmitteln findet sich immer eine *Schichtung nach der mehr oder weniger weiten Entfernung der einzelnen Produktionsmittel von dem konsumreifen Gute*. Wir haben gezeigt, daß die Kreditexpansion eine Änderung in dieser Schichtung der Produktionsmittel mit sich bringt und zwar in einem eindeutig zu bestimmenden Sinne: *Es werden Produktionsmittel, welche in der vorher gegebenen Schichtung an einer Stelle stehen, an welcher sie auf dem Wege zum konsumreifen Gute relativ nahe am Endprodukte sich befinden, abgezogen und weiter rückwärts ge-*

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lagert an Stellen, welche auf diesem Wege weiter zurückliegen. Warum dies eintreten muß, — weil gerade diese weiter zurückliegenden, Kapital investierenden Produktionen durch den niedrigeren Zinsfuß ihre Rentabilität erhalten, — und welche Folgen eintreten, — daß insbesondere zunächst der Ertrag der Wirtschaft an Konsumgütern zurückgeht —, das ist im Einzelnen begründet worden. Und nachdem wir dieses festgestellt haben, haben wir jene Produktionen, welche die neuen Verwendungen der umgelagerten Produktionsmittel durchführen, und jene Produktionen, welche infolge dieser Produktionsmittelumlagerung ausfallen, je in einer gesonderten Gruppe zusammengefaßt. Wesentlich an dem ganzen Prozesse ist es aber naturgemäß nicht, daß da durchwegs eine Errichtung „neuer" Produktionen und die Einstellung gewisser „alter" Produktionen stattfindet, sondern nur das, daß innerhalb der ganzen Struktur der Volkswirtschaft diese Umlagerung stattfindet. Diesen Umstellungsprozeß und seine Wirkungen haben wir geschildert, indem wir in einer Art Idealisierung eine Gruppe von Produktionen zum Träger einer jeden der hier eintretenden Bewegungen gemacht haben. Die Bemerkung, daß den verschiedenen Bewegungen in den Verhältnissen der Produktion nicht durchwegs ganz bestimmte, in der Realität gesonderte Produktionen entsprechen müssen, ist noch zu ergänzen durch die Feststellung, daß im Zuge der Umstellungen auch Verschiebungen innerhalb der Stellung einzelner Unternehmungen in der einen oder der anderen Gruppe stattfinden können. Es kann etwa eine Unternehmung, welche neu gegründet worden ist, sich schließlich in einem Produktionsvorteil befinden, welcher es ermöglicht, daß bei einer Liquidation der Konjunktur gerade dieser Betrieb erhalten bleibt, während ein anderer, dem es nicht im Voraus nach seiner Stellung in diesem ganzen Prozesse zu prophezeien gewesen wäre, zugrunde gehen muß. Es sei auch noch bemerkt, daß im Zuge der Umstellungen, welche hier geschildert worden sind, auch noch weitergehende Änderungen in den Verhältnissen der Produktion eintreten können: Wenn es etwa einmal tatsächlich möglich sein sollte, daß die Kreditexpansion zu einer Bereicherung der Volkswirtschaft führt, so wird dabei vermutlich nicht eine Vermehrung aller Produktionsmittel in gleicher Weise stattfinden; der Vermehrung des Kapitals wird wohl nicht auch eine Vermehrung der Zahl der Arbeiter entsprechen und die erweiterte Produktion wird auch bei den alten Betrieben wenigstens zum Teile schließlich eine kapitalsintensivere seine müssen, es wird

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

da eine Ersetzung von Arbeitskräften durch Maschinenkraft und ähnliches eintreten.

Aber wir können hier auf diese Frage nicht im Einzelnen eingehen. Uns hat es sich jetzt zunächst darum gehandelt, unsere Ausführungen gegen den möglichen Vorwurf, daß wir mit wirklichkeitsfremden Abstraktionen arbeiten, zu salvieren, und jetzt können wir auch die praktische Bedeutung der Ergebnisse, zu welchen wir gelangt sind, noch kurz betrachten.

Die praktisch bedeutsame Frage geht dahin, wie die Wirkungen einer Kreditexpansion, welche die Produktion angeregt hat, verlaufen werden: Ob diese Konjunktur ohne Störung zu einer Bereicherung der Volkswirtschaft führen kann, oder aber, ob diese Konjunktur nur der aufsteigende Ast einer Bewegung sein kann, welcher ein Rückschlag folgen muß. Wie wir gesehen haben, stehen in beiden Richtungen Möglichkeiten offen: Auf der einen Seite kann die Kreditexpansion zu einer Kapitalsbildung dann führen, wenn mit ihr eine entsprechende *Konsumeinschränkung* verbunden ist; andererseits kann entweder das *Abbremsen der Konjunktur durch Kreditentziehung* oder aber die die Rentabilitätsverhältnisse verschiebende Wirkung des Ausfalles an Konsumgütern, also hier gewissermaßen eine *Automatik* der Wirtschaft, sich auswirken. Wieder haben wir hier drei Fälle isoliert, bei denen ein Zusammenwirken durchaus im Bereiche der Möglichkeit liegt. So kann beispielsweise, insoweit tatsächlich die Voraussetzungen einer Ersparung vorliegen, das in der Konjunktur gebildete Kapital zum Teile bis zur Erweiterung des Konsumgüterertrages der Volkswirtschaft nutzbar werden und damit eine Erleichterung in der Liquidation ermöglichen, wenn diese infolge einer das Ausmaß der Ersparung übersteigenden Umstellung im Sinne einer Verstärkung der Kapitalanlagen notwendig wird. Oder aber das Abbremsen der Konjunktur kann gleichzeitig mit dem Wirken des Ausfalles an Konsumgütern zur Geltung gelangen und damit die Wirkung der Krise verschärfen.

Im Ganzen werden wir aber den Fall, daß Konsumeinschränkung Neuinvestitionen von Kapital zu gelungenen macht, höchstens als einen solchen annehmen dürfen, der im Zusammenwirken mit den beiden anderen getrennt betrachteten Fällen eine Abschwächung der Wirkungen der Krise — vielleicht nicht im akuten Verlaufe, sondern nur in den Ergebnissen der nach der Krise zu erwartenden Retablierung der Wirtschaft — bedeutet, und auch das vielleicht nur dann, wenn

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die Zerstörungen der Krise nicht über das Ausmaß der notwendigen Neuordnung der Produktion hinaus eine weitergehende Kapitalzerstörung mit sich bringen. Es ist vielleicht aber wert, hier wiederholt zu werden, daß selbst in dem theoretisch konstruierten Falle, daß die Kreditexpansion ohne Einschränkung zu einer dauernden Bereicherung der Volkswirtschaft führt, nicht das Verhalten der Banken allein das den Verlauf dieses Prozesses Bestimmende ist, daß vielmehr nur die Einschränkung der Bedürfnisbefriedigung bei den Konsumenten dazu führt, daß eine zwangsweise Liquidation der neuen Investitionen vermieden wird.

Bezüglich der sonst von der Kreditexpansion zur Krise führenden Momente wäre zu fragen, von welchem dieser beiden Momente wir ein früheres Eingreifen zu erwarten haben. Es ist klar, daß die Automatik, von welcher wir gesprochen haben, nicht gar zu schnell zur Geltung gelangen wird und daß diese auch ein längeres Ansteigen der Konjunktur nicht verhindern wird. Das Moment der Kreditentziehung ist abhängig von dem Verhalten der Banken, welches nach den Grundsätzen, die die Währungs- und Kreditpolitik leiten, sowie nach der Verfassung der Währung eines Landes verschieden sein wird. Wenn eine Goldwährung besteht und aufrecht erhalten werden soll, oder wenn die Währungspolitik sonst an einem relativ stabilen Maßstabe orientiert ist, so wird eine stärkere Kreditexpansion bald zu einer an diesem Maße merkbaren Preissteigerung und damit zu einer sichtbaren Gefährdung der Währung führen, — das einzige Gegenmittel wird Drosselung der Kredite sein. Wenn dagegen keine äußeren Sicherungen für die relative Stabilität der Währung gegeben sind und die Banken ungeachtet der fortschreitenden Preissteigerung die Kreditexpansion immer wieder fortsetzen, so kann die Liquidation der verfehlten Kapitalinvestitionen hinausgeschoben werden, es kann die Umstellung der Produktionsgüterverwendungen im Sinne einer Erweiterung der Kapitalanlagen fortgesetzt werden. Es ist nicht schwer, einzusehen, daß dabei das Anwachsen der Kreditexpansion ein immer schnelleres Tempo einschlagen muß, so daß auch die Preisbewegung eine immer schneller steigende sein wird. Theoretisch wäre es möglich, daß der Exzeß der Kreditexpansion so weit getrieben wird, daß die Eröffnung immer neuer Kredite die Produktionsgüter in immer weiterem Ausmaße in die konsumfernen Anlagen lenkt, bis schließlich die Produktion an Konsumgütern völlig ausfällt und damit wohl der völlige Zusammen-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

bruch der Wirtschaft eintritt, — wenn nicht vorher schon die immer schneller werdende Preissteigerung den Anlaß zu einer Änderung der Bankpolitik gibt oder aber die Wirtschaft — wo nicht Zwang dies hindert — von dem Gebrauche eines Geldes abläßt, das sich immer weniger als Tauschmittel bewährt. Aber es ist klar, daß hier nur das immer erneute Hineinpumpen von Krediten in die Wirtschaft es verhindern kann, daß die Nachfrage der Konsumenten nach den in immer geringerer Menge zur Verfügung stehenden Konsumgütern die Produktionsmittel wieder stärker in der Richtung der unmittelbaren Konsumgütererzeugung lenkt und damit die zu weit ausgreifenden Kapitalsinvestitionen unrentabel macht. Sobald aber dieses eintritt, sobald die Nachfrage der Konsumenten es der Konsumgüterproduktion möglich macht, Produktionsmittel, welche in der Richtung der Kapitalsinvestition gelenkt sind, wieder an sich zu ziehen, muß die „Automatik" der Wirtschaft im Sinne der Auslösung der Krise wirken.

* * *

Unsere kurzen Ausführungen konnten nicht den Zweck verfolgen, etwas wesentlich Neues in der Behandlung des Problemes Kredit und Konjunktur zu bringen. Unsere Untersuchung bewegt sich im allgemeinen in der Richtung, welche durch den Namen Knut Wicksell bezeichnet ist. Wir haben aber im Gegensatze zu der üblichen Darstellung uns bemüht, die Lehre von den Wirkungen einer Kreditexpansion nach Möglichkeit aus dem Zusammenhang mit der Geldtheorie losgelöst darzustellen. Wir glauben damit das Problem bedeutend vereinfacht zu haben. Das Wesentliche, um das es bei unserem Problem geht, die Frage, ob in der Wirtschaft selbst eine Gegenbewegung gegen die unzweifelhaft mögliche Belebung der Produktion durch die Kreditexpansion ausgelöst wird[3], diese Frage

[3] „Wenn die Umlaufsmittelbanken die Möglichkeit haben, den Darlehenszinsfuß unter den jeweilig durch die gesamte volkswirtschaftliche Lage bedingten Satz des Kapitalzinses (Wicksells natürlicher Kapitalzins) hinunterzudrücken, dann entsteht die Frage, welche besonderen Folgen sich aus einem derartigen Zustande ergeben müssen. Bleibt es dabei oder wird automatisch eine Kraft ausgelöst, welche diese Divergenz der beiden Zinsraten aus der Welt schafft? Es ist eine auffällige Erscheinung, daß dieses Problem, das schon auf den ersten Blick als äußerst interessant erscheinen muß, das sich vollends bei näherer Untersuchung als eines der wichtigsten für das Verständnis vieler Vorgänge des modernen Wirtschaftslebens herausstellen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

glauben wir auch allein von der Betrachtung der Verschiebungen in den Verhältnissen der Produktion in der Wirtschaft aus beantwortet zu haben. Wenn wir dabei die Möglichkeiten, welche sich für eine im Sinne einer dauernden Bereicherung der Wirtschaft gehenden Wirkung der Kreditexpansion ergeben, betrachtet haben, so haben wir dabei auch deutlich machen können, wie sehr diese Bewegung von einer Spartätigkeit abhängig ist, die nicht von der Kreditexpansion allein bewirkt werden kann. Wenn aber Kreditexpansion allein in der Volkswirtschaft zur Geltung gelangt, und wenn sie dabei auch zunächst eine Vermehrung im Kapitalbesitze der Volkswirtschaft herbeiführt, so wird dieser Kapitalzuwachs sicher keinen dauernden Bestand haben. Wer eine Formel prägen will, der könnte von einem „unechten Kapital" sprechen: Denn das Kapital kann nur dann in der Volkswirtschaft einen dauernden Ertrag bringen, wenn es ausschließlich in jenen Produktionen angelegt wird, welche der bestehende Reichtum der Volkswirtschaft noch durchzuführen gestattet.

---

wird, bisher kaum ernstlich behandelt worden ist." So Mises in der ersten Auflage der „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel", München und Leipzig 1912, S. 427.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Auslandskredite und Konjunktur.

Von

Wilhelm Röpke.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

1. Einleitung 215
2. Die „inflatorische Wirkung" der Auslandskredite 218
3. Investitions- oder Konsumkonjunktur 223
4. Die Frage der Konjunkturreaktion 238
5. Einzelfragen. Wirtschaftspolitische Folgerungen 243

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

1. Einleitung.

„Die Handhabung des Auslandskredites in seinem Umfang und in dem Verhältnis, in dem er einströmt, ist eine Angelegenheit von höchster Bedeutung, die selbst die Handhabung des Reichsbankkredites in den Wirkungen übertrifft, die sie auf die deutsche Wirtschaft ausüben kann." Diese Stelle im letzten Halbjahrsbericht des Reparationsagenten[1] bildet ein treffendes Relief für die Diskussion, die seit geraumer Zeit in Deutschland mit einer durch die Bedeutung des Gegenstandes erklärten Leidenschaftlichkeit um das volkswirtschaftliche Für und Wider des Kapitalimportes geführt wird. Während dabei in erster Linie um die finanz- und währungspolitische Seite dieses so hochbedeutsamen Vorganges debattiert und das Hauptgewicht auf die Frage der „Produktivität" der Auslandskredite gelegt wurde, konnte es nicht ausbleiben, daß sich immer und immer wieder dasjenige Problem in die Betrachtungen eindrängte, das in dieser Studie ausschließlich behandelt werden soll: das Problem zwischen Auslandskrediten und Inlandskonjunktur. Daß ein solcher Zusammenhang besteht, wird von keiner Seite, mag sie zu den Auslandskrediten stehen, wie sie will, bestritten. Die Befürworter des Kapitalimportes berufen sich, indem sie die wohltätige Wirkung desselben auf die Inlandskonjunktur hervorheben, ebensosehr auf diesen Zusammenhang wie die Gegner, indem sie mit mannigfachen Gründen geltendmachen, daß der durch den Kapitalimport hervorgerufene Konjunkturauftrieb von einer beunruhigenden Künstlichkeit sei. Beide Parteien sind sich also heute anscheinend nicht nur darüber einig, daß ein solcher Zusammenhang besteht, sondern auch über den Charakter dieses Zusammenhanges; beide konstatieren, daß die Auslandskredite eine Haussewirkung ausüben. Diese Einigkeit erscheint heute als eine Errungenschaft von recht geringer Bedeutung. Indessen gab es eine Zeit, in der mangels der inzwischen gewonnenen Erfahrungen aus der richtigen Erkenntnis, daß sich Kapitalimporte letzten Endes in Warenimporte aufzulösen tendieren, der Schluß gezogen wurde, daß diese zusätzliche Wareneinfuhr ein Krisenmoment bedeuten könne. Offenbar lag dieser Meinung dasselbe Mißverständnis

[1] Bericht des Reparationsagenten vom 10. Dezember 1927. Berlin 1928, S. 113.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zugrunde, das noch immer die landläufige Erörterung des im Rahmen der Reparationsfrage auftauchenden Empfangsproblems beherrscht; hier wie dort hatte man dem Umstande, daß eine krisenhafte Störung auf Teilgebieten durch die zusätzliche Wareneinfuhr hervorgerufen werden kann, eine übertriebene Bedeutung beigemessen [2] und vergessen, daß der Mehreinfuhr eine Einkommen- und Kaufkraftsteigerung im Innern entspricht. Die tatsächliche Entwicklung hat in Deutschland diese Fehlprognose berichtigt und jene Einstimmigkeit über die Haussewirkung der Auslandskredite geschaffen. Diese Einstimmigkeit löst sich aber gerade dort in eine erbitterte Kontroverse auf, wo das eigentliche Problem beginnt und die Frage sich stellt, welcher Art die Haussewirkung des Kapitalimports ist, wie sie zustandekommt, und welche Grenzen und Folgen ihr gesetzt sind. Erst wenn diese Frage beantwortet ist, kann das Endurteil über die umstrittene Frage der gegenüber dem Kapitalimport einzuschlagenden Politik gefällt werden. Zugleich aber wird damit — und dies wäre ein Ergebnis, mit dem sich diese Studie am besten in die Reihe der hier vereinigten Gutachten einfügt — ein wesentlicher Beitrag zum Verständnis der gegenwärtigen deutschen Konjunkturentwicklung gewonnen.

So breit die Tagesliteratur über die Frage der deutschen Auslandsanleihen ist, so spärlich sind brauchbare Untersuchungen, die auf unser Spezialproblem ein Licht werfen. Noch verwunderlicher und beklagenswerter ist es, daß auch die wissenschaftliche Behandlung des in seiner Allgemeinheit gestellten Problems des Zusammenhanges zwischen internationalen Kapitalbewegungen und der Konjunkturbewegung über einige aphoristische Bemerkungen nicht hinausgekommen ist [3]. Dazu kommt, daß die Vorkriegsliteratur oder die gegenwärtige Auslandsliteratur über diese Frage sich aus begreiflichen Gründen in erster Linie für den Kapitalexport, nicht für den Kapitalimport interessiert. Wenn man sich umsieht nach Analysen bestimmter Erfahrungen der Vorkriegszeit, so ist auch hier die Ausbeute recht spärlich. Sehr nahe liegt es, die Wirkungen der französischen Kriegsentschädigung nach dem Kriege 1870/71 zur Aufhellung des Problems heranzuziehen. Die all-

[2] Auch der Verfasser muß sich in dieser Hinsicht schuldig bekennen. Vgl. Röpke, Geld und Außenhandel. Jena 1925, S. 76.

[3] Zum Beispiel: K. Oldenberg, Zur Theorie der volkswirtschaftlichen Krisen. Schmollers Jhrb., 1903, S. 833ff. und R. Liefmann, Über den Einfluß des internationalen Kapitalienverkehrs auf die Krisen. Conrads Jhrb., 1904, S. 169 ff..

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gemein verbreitete Überzeugung, daß der französische Milliardensegen in erster Linie für die spekulative Hochkonjunktur der Gründerzeit und den darauf folgenden Krach nebst der sich anschließenden langen Depression verantwortlich gemacht werden müsse, kann allerdings — worauf seinerzeit schon Adolf Wagner[4] hingewiesen hatte — einer unparteiischen Prüfung des spärlichen Tatsachenmaterials nicht standhalten. Unbestreitbar scheint uns, daß die internationalen Haussetendenzen in Deutschland nicht nur durch den Umfang, sondern auch durch das Tempo der Entschädigungszahlungen erheblich gesteigert und damit die Dimensionen der Krise verschärft worden sind[5]. Nichts steht aber der Annahme im Wege, daß eine vorsichtige Dosierung des Kapitalimports umgekehrt eine Milderung der Krise hätte herbeiführen können[6]. Sprechen somit die Wirkungen der französischen Kriegsentschädigung keineswegs eine eindeutige Sprache, so verbietet die Tatsache, daß es sich um eine Zahlung an die Reichsregierung handelte und alles weitere von den verschlungenen Pfaden abhing, auf denen die Summen in den Verkehr flossen, vollends eine Übertragung dieser Erfahrungen auf den Fall regulärer Auslandskredite. In stark abgeschwächtem Grade gilt dies auch von den übrigen in der Literatur behandelten Fällen größerer Kapitalimporte, vor allem vom Falle Argentiniens[7] und der Vereinigten Staaten[8], während die einzigartige Untersuchung des kanadischen Kapitalimports von 1900—1913, die wir Viner[9] ver-

[4] A. Wagner, Das Reichsfinanzwesen. Schmollers Jhrb., 1874, S. 228 ff.

[5] Vgl. dazu neuerdings F. W. Taussig, International Trade. Neuyork 1927, S. 272. Es verdient hervorgehoben zu werden, daß auch in den Vereinigten Staaten die Krise, die mit dem Neuyorker Börsenkrach vom 19. September 1873 einsetzte, auf eine Zeit besonders starken Kapitalimports folgte. Schon Cairnes (Some Leading Principles of Political Economy. London 1874, S. 437 ff.) hat hier eine enge ursächliche Verknüpfung vermutet, dabei aber, wie Taussig (a. a. O. S. 287) mit Recht bemerkt, merkwürdigerweise den Einfluß der amerikanischen Währungsverhältnisse jener Zeit unbeachtet gelassen.

[6] J. W. Angell, The Theory of International Prices. Cambridge (Mass.) 1926, S. 522.

[7] J. H. Williams, Argentine International Trade under Inconvertible Paper Money 1880—1900. Cambridge (Mass.) 1920.

[8] F. D. Graham, International Trade under Depreciated Paper: The United States, 1862—1879. Quarterly Journal of Economics, XXXVI, 1922, Februarheft.

[9] J. Viner, Canada's Balance of International Indebtedness 1900—1913. Cambridge (Mass.) 1924.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

danken, vermöge der einem physikalischen Experiment nahekommenden Isolierung dieses einen Faktors von hohem Werte für die Aufhellung unseres Problems ist. Unter anderen später noch interessierenden Feststellungen erfahren wir, daß sich die kanadische Volkswirtschaft während der ganzen Dauer des Verschuldungsprozesses (1900—1913) unzweifelhaft einer durch steigende Löhne, hohen Beschäftigungsgrad und ungewöhnliche und regelmäßige Unternehmergewinne gekennzeichneten Prosperität erfreut hat. Was nun freilich den Charakter dieser Prosperität und ihren Ausgang angeht, so glaubt unser Gewährsmann eine eindeutige Antwort schuldig bleiben zu müssen. Er betont mit Recht, daß diese Antwort von der Verwendung der Auslandskredite abhängen müsse, über die einige interessante Feststellungen gemacht werden. Ein Teil hat die Bodenspekulation zum überwiegenden Schaden des Auslandes in ungesundem Maße befruchtet, ein anderer Teil ist von der Regierung und den Eisenbahngesellschaften aufgenommen und großenteils falsch investiert worden; auch die Anleihen der Gemeinden werden recht ungünstig beurteilt, während die Investierungen von Industrie- und Bergwerksunternehmungen am günstigsten zensiert werden, wobei freilich auch hier die Schutzzollpolitik Fehldispositionen verschuldet hat. Viner faßt sein Urteil in der Feststellung zusammen, daß die Prosperität der untersuchten Verschuldungsperiode zum großen Teil auf solche Kapitalimporte zurückzuführen sei, deren Verwendung als volkswirtschaftlich unzweckmäßig bezeichnet werden müsse. Ob dieses Urteil in seiner ganzen Schärfe berechtigt ist, kann allerdings aus der weiteren Entwicklung der kanadischen Volkswirtschaft seit 1913 bis heute nur mit der alleräußersten Vorsicht geschlossen werden, da eben Krieg und Nachkriegszeit ganz neue und unvorhersehbare Verhältnisse geschaffen haben. Zur Verallgemeinerung eignen sich diese Erfahrungen auf Grund der spekulativen Erschließung eines Koloniallandes vollends ganz und gar nicht, so interessant sie in jeder anderen Beziehung auch sind.

2. Die „inflatorische Wirkung" der Auslandskredite.

Dieses magere Ergebnis unseres Rückblicks auf Erfahrung und Schrifttum der Vergangenheit zwingt uns, auf einem anderen Wege zu einer Lösung des Problems zu gelangen. Dieser Weg kann nur der der theoretischen Analyse sein, die ihren Ausgang von den jüngsten deutschen Erfahrungen nimmt und sie im Lichte einer Außenhandels- und

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Konjunkturtheorie zu deuten versucht, wie sie der Verfasser an anderer Stelle skizziert hat[10]. Da eine nochmalige Begründung dieser Theorien hier nicht gegeben werden kann, ruht insofern der folgende Gedankengang auf Stützen, die außerhalb dieser Studie fundiert sind.

Eine erste Annäherung an die Lösung des Problems kann durch Anknüpfung an eine Anschauung gewonnen werden, die zwar einem früheren, unausgereifteren Stadium der Diskussion angehört, aber — wie selbst neuere Äußerungen des Reichsbankpräsidenten beweisen[11] — immer wieder auftaucht und, wenn sie berechtigt wäre, einen wichtigen Fingerzeig für die Konjunkturwirkung der Auslandskredite geben würde. Es ist die Anschauung, daß den Auslandskrediten eine inflatorische Wirkung innewohne, soweit sie nicht, wie die offenen Importkredite, unmittelbar zur Wareneinfuhr verwandt würden, oder aber die Reichsbank nicht in gleichem Umfange, wie sie die aus den Auslandskrediten anfallenden Devisen in Reichsbanknoten umwechselt, ihre inländischen Wechselkredite einschränkt. Da das letztere Verfahren offenbar unsinnig sein würde, bliebe nur die Alternative zwischen Inflation oder Wareneinfuhr. Nun ist mit durchschlagenden Gründen immer wieder darauf hingewiesen worden, daß zwar eine inflatorische Wirkung der Auslandskredite niemals ganz ausbleiben kann, daß sie aber sehr kurzfristig ist, da ja gerade die Zahlungsmittelvermehrung und die in ihrem Gefolge auftretende Preissteigerung jene Saugwirkung ausüben, die über kurz oder lang zu einer vermehrten Wareneinfuhr führt. Die inflatorische Wirkung der Auslandskredite ist also, soweit sie überhaupt in bemerkbarer Weise eintritt, gerade das Vehikel für die Auflösung der Auslandskredite in eine Mehreinfuhr, das somit auch in den hartnäckigsten Fällen dafür sorgt, daß die Auslandskredite an Stelle der kostspieligen Vermehrung der heimischen Geldmenge ihren volkswirtschaftlichen Endzweck, die Vermehrung des inländischen Sozialprodukts, erfüllen. Aus der Befürchtung, daß die Auslandskredite zu einer die Volkswirtschaft zerrüttenden Inflation führen könnten, kann also, da sie vollkommen unbegründet ist, von der Reichsbank nicht das Recht zu einer Politik der Drosselung des Kapitalimportes hergeleitet werden. Es gibt innerhalb des Rahmens für die praktischen Möglich-

[10] Röpke, Geld und Außenhandel. Jena 1925; Derselbe, Kredit und Konjunktur. Conrads Jhrb., 124. Bd., 1926, S. 243 ff.

[11] H. Schacht, Eigene oder geborgte Währung? 2. Aufl. Leipzig 1928, S. 11 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

keiten des Umfangs und des Tempos des Kapitalimports keinen Betrag, der von der deutschen Volkswirtschaft nicht ohne Schaden für das Währungs- und Kreditsystem absorbiert werden könnte. Nachdem die klassische Theorie von der Absorption des Kapitalimports bereits durch das kanadische Beispiel in einer einem Experimentalbeweis ähnelnden Weise bestätigt worden ist, kann die Beweiskette durch die jüngsten deutschen Erfahrungen als geschlossen angesehen werden. Tatsächlich ist trotz der Größe der in Frage stehenden Summen von einer über einen kaum ins Gewicht fallenden Zeitraum hinaus sich erstreckenden inflatorischen Wirkung der Auslandskredite bisher nichts zu bemerken gewesen. Man könnte erwidern, daß diese glatte Absorption des Kapitalimports in erster Linie der Politik der Reichsbank (Wiederherstellung des freien Devisenkurses, Beschränkung des Devisenankaufs, Herabsetzung des Goldankaufspreises von 2790 Reichsmark je Kilo Feingold auf 2784 Reichsmark, Diskont- und Lombardpolitik) zu verdanken gewesen wäre. Indessen hieße es die Natur des Absorptionsprozesses verkennen, wenn man ihn von der Abwehrpolitik der Reichsbank abhängig glaubte, deren Wirkung in erster Linie vielmehr eine Erschwerung des kurzfristigen Kapitalimportes, von deren Konjunkturbedeutung noch besonders die Rede sein muß, gewesen ist. Wie man sich aber auch zu dieser Frage stellen mag, so berührt doch ihre Beantwortung die Feststellung nicht, daß von einer inflatorischen Wirkung des Auslandskredits, abgesehen von den vorübergehenden Schwellungen des Geld- und Kreditvolumens, die die Verwandlung des Kapitalimports in Warenimporte mit sich bringen mag, nicht die Rede sein kann.

Diese negative Feststellung ist von hervorragender Bedeutung für die Beurteilung der Auslandskredite. Gegenüber der so naheliegenden Vermutung, daß der dem Kapitalimport zu verdankende Konjunkturaufschwung in die gleiche Kategorie wie eine durch Kreditinflation verursachte Hausse gehört, kann man sich gar nicht eindringlich genug vor Augen halten, daß wir es hier mit zwei ganz verschiedenen Spezies des Konjunkturbazillus zu tun haben und deshalb das berechtigte Mißtrauen gegenüber einer auf Kreditinflation zurückzuführenden Hausse hier nicht am Platze ist. Liegt doch im Falle der Auslandskredite eben keine Finanzierung des Aufschwungs durch zirkulatorischen (erstellten) Kredit vor, sondern eine solche durch realen (überstellten) Kredit, da dem Zuwachs an Kapital in der deutschen Volkswirtschaft ein gleicher Zuwachs des Sozialprodukts entspricht. So sehr die tatsächliche Ent-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wicklung die Anschauung von der inflatorischen Wirkung der Auslandskredite zum Schweigen gebracht hat oder doch zum mindesten gebracht haben sollte, so wenig macht man einstweilen noch damit ernst, die nötigen Folgerungen aus dieser Erkenntnis zu ziehen. Bewirken die Auslandskredite eine Vergrößerung des Volumens an realem (nichtinflatorischem) Kredit in Deutschland, so ist es zum Beispiel grundsätzlich verfehlt, wenn man glaubt, sie derselben regulierenden Politik unterwerfen zu müssen, wie sie gegenüber dem zirkulatorischen Kredit anerkannte und durch die Diskontpolitik erfüllte Pflicht der Reichsbank ist. Damit entfallen auch die Befürchtungen, die man an die Störungen geknüpft hat, die der Zustrom von Auslandskrediten der Geldmarktpolitik der Reichsbank bereitet. Natürlich ist es richtig, daß dieser Zustrom den deutschen Geld- und Kapitalmarkt verflüssigt; aber da es sich hier eben um eine Verflüssigung durch realen Kredit handelt, ist nicht einzusehen, warum das in währungs- und kreditpolitischer Hinsicht ein Unglück sein und — von dieser Seite her gesehen — anders beurteilt werden soll als eine Verflüssigung durch ein Anwachsen der realen Ersparnisse im Innern. Die Reichsbank scheint, wenn man der Meinung des Reparationsagenten folgen will[12], durch die Auslandskredite in ein tragisches Dilemma gedrängt zu werden: erhöht sie angesichts der Kreditlage im Innern den Diskont, so lockt sie damit Auslandskapital herein, wodurch sie, wenn sie die Fühlung mit dem Geldmarkt nicht verlieren will, alsbald wieder zu einer Herabsetzung des Diskonts genötigt wird, worauf die Anziehungskraft des deutschen Geldmarktes auf das Auslandskapital wiederum nachläßt und das Spiel von neuem beginnt. Auch der Reichsbankpräsident beklagt sich über die kurzwelligen Konjunkturschwankungen, die der willkürliche Zu- und Abstrom von Auslandskrediten in den deutschen Geldmarkt hineinträgt[13]. All diesen Bedenken ist zwar ein Kern von Berechtigung nicht abzusprechen, der übertreibenden Form aber, in der sie vorgetragen zu werden pflegen, mit dem Hinweis darauf entgegenzutreten, daß bedenklich stimmende Störungen nur von den kurzfristigen Auslandskrediten erwartet werden können, die in der Tat ein ernstes, wenn auch durch allgemeine Kapitalimportregulierung nicht zu lösendes Sonderproblem darstellen, während im übrigen jede Vermengung

[12] a. a. O., S. 113 f.

[13] H. Schacht, a. a. O., S. 28 und die Ausführungen desselben vor dem Reichstagsausschuß für Geld- und Kreditwesen vom 21. Oktober 1926.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Kapitalimportfrage mit den Problemen des zirkulatorischen Kredits als unzulässig abgelehnt werden muß.

Läßt sich die Anschauung von der inflatorischen Wirkung der Auslandskredite also nicht aufrechterhalten, so folgt daraus, daß *der deutsche Konjunkturaufschwung, soweit er dem Kapitalimport zu verdanken ist, nichts mit einer Inflationskonjunktur gemein hat.* Er kann also insofern auch nicht als ungesund bezeichnet werden. Die Folgerungen, die sich daraus für die Frage ergeben, welche Grenzen und Folgen dieser Konjunktur gesetzt sind, sollen an dieser Stelle noch nicht gezogen werden; wohl aber ist die Frage hier aufzuwerfen, ob die Leugnung einer hervortretenden inflatorischen Wirkung der *Kreditaufnahme* die Leugnung einer *deflatorischen Wirkung der Kreditabwicklung* notwendigerweise in sich einschließt. Die Frage muß verneint werden, aus denselben Gründen, die es erklären, daß in der Reparationsfrage dem harmlosen, aber noch immer maßlos überschätzten Empfangsproblem auf seiten der Reparationsgläubiger ein ernstes Übertragungsproblem auf seiten des Reparationsschuldners gegenübergestellt werden muß, aus denselben Gründen schließlich, die es erklären, daß das Kaufen in aller Welt leichter ist als das Verkaufen. Den harmlosen und schnell wirksamen *Inflationssog*, der bei der Kreditaufnahme in praktisch kaum bemerkbarer Weise für die Öffnung des Einfuhrventils sorgt, wird also bei der Kreditabwicklung, das heißt dann, wenn der Umfang der Zins- und Rückzahlungen den Umfang der Neueingänge an Auslandskrediten erheblich zu übersteigen beginnt, ein fühlbarer *Deflationsdruck* ablösen, der das Ausfuhrventil öffnet und der Konjunkturentwicklung eine depressive Note erteilen könnte. Ist der Inflationssog mehr virtuell, so ist zu erwarten, daß der Deflationsdruck aktuell sein wird; es besteht hier also eine Asymmetrie, die nichts Unbefriedigendes an sich hat, wenn man sich die aus der Reparationsliteratur bekannten Unterschiede zwischen Empfang und Übertragung vergegenwärtigt. Freilich muß man sich auch hier vor Übertreibungen hüten und mit dem viel mißbrauchten Ausdruck „Deflation" vorsichtig verfahren. Ebensowenig wie man aus der Haussewirkung der Kreditaufnahme auf einen inflatorischen Charakter dieser Konjunktur schließen darf, ist es erlaubt, die depressive Tendenz, die die Kreditabwicklung ceteris paribus ausüben wird, als Deflation zu etikettieren. Vielmehr wird hier zwischen der eigentlichen Deflation im Sinne einer — zur

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Umlaufsgeschwindigkeit und zum Produktionsvolumen relativen — Verminderung der Geldmenge und allen anderen Erscheinungen, die die Kreditabwicklung hervorruft, zu scheiden und genau zu untersuchen sein, welcher Teil der Depression auf das Konto des einen oder das des anderen Umstandes zu setzen sein wird. Es dürfte sich dann zeigen, daß der Deflation nur eine verhältnismäßig kurze Rolle zufallen und daß sie nur so lange wirksam sein wird, bis das Ausfuhrventil genügend weit geöffnet und das Einfuhrventil genügend gedrosselt ist, während die Dauer der darüber hinausgehenden depressiven Wirkung der Kreditrückzahlung als solcher von der inländischen Akkumulationsrate abhängen dürfte.

3. Investitions- oder Konsumkonjunktur?[14]

Das Mißtrauen weiter Kreise gegen die Haussewirkung der Auslandskredite gründet sich nicht allein auf die Behauptung, daß die so geschaffene Konjunktur auf eine gefährliche Inflationskonjunktur hinauslaufe. Seitdem diese Behauptung ernsthaft nicht mehr aufrechterhalten werden kann, erfreut sich vielmehr eine andere Meinung, nämlich die, daß die Auslandskredite nicht zu einer Investitions-, sondern zu einer Konsumkonjunktur führen, der weitesten Verbreitung und Beliebtheit. Gemeint ist damit offenbar, daß die Wirkung der Auslandskredite sich im wesentlichen darauf beschränkt, die Konjunktur dadurch zu stimulieren, daß sie den Verbrauch an Gütern des unmittelbaren Konsums anregen, ohne, wie es doch schon im Hinblick auf die spätere Rückzahlung der Kredite gefordert werden müßte, der Produktion von Kapitalgütern, das heißt der Erweiterung und Erneuerung des deutschen Produktionsapparates, in angemessenem Umfange zugute zu kommen. Bestände das Wesen einer gesunden Aufschwungsbewegung darin, daß die Belebung der Investitionstätigkeit das Primäre und die Belebung des Verbrauchs an Konsumgütern etwas Sekundäres sei, das erst auf dem Umwege über steigende Unternehmergewinne und Arbeiterlöhne zustandekomme, so kennzeichne in verhängnisvollem Maße die gegenwärtige Konjunkturperiode gerade der Umstand, daß die in erster Linie in der Verbrauchsstatistik zum Ausdruck kommende Belebung des Massenkonsums als Wirkung der Auslands-

[14] Das folgende zum Teil in Anlehnung an Ausführungen des Verfassers in der Zeitschrift „Maschinenbau", Nr. 6 vom 15. März 1928.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

kredite das Primäre und eine — auch von dieser Seite nicht gut zu leugnende — Investitionstätigkeit etwas schwächlich Sekundäres sei. Auf diese Weise entsteht der peinliche und das Mißtrauen gegen diese Konjunktur vollauf rechtfertigende Eindruck, als ob mit keckem Übermut und ohne Sorge um das Morgen aus dem Vollen geschöpft würde und ein zügelloser Haussetaumel im Werden sei, der von der holländischen Tulpenhysterie des 17. Jahrhunderts kaum noch weit entfernt ist. Bestünde diese Anschauung zu Recht, so wäre es in der Tat ein dringendes Gebot vorausschauender Wirtschaftspolitik, die Freiheit der Kapitaleinfuhr aus dem Auslande gründlich einzuengen, gründlicher fast noch, als es bereits geschehen ist.

Der Investitionscharakter des den Auslandskrediten zuzuschreibenden Konjunkturaufschwungs wird mit mannigfachen Argumenten bestritten. Wir beginnen mit dem schwächsten und gegenüber der Durchschlagskraft des bereits von mehreren Seiten geführten Gegenbeweises kaum noch einer Widerlegung würdigen Argument. Es stützt sich auf die richtige Beobachtung, daß sich die Auslandskredite zum großen Teile nicht in eine Einfuhr von Kapitalgütern, sondern in eine solche von Gütern des unmittelbaren Verbrauchs, ja in vielen Fällen nicht einmal des notwendigen, sondern sogar des sogenannten Luxusverbrauchs aufgelöst haben. Manche — selbst der Reichsbankpräsident rechnet leider zu ihnen[15] — halten diese Zusammensetzung der deutschen Einfuhr für einen schlagenden Beweis dafür, daß die Auslandskredite, mit denen wir unsere Zukunft belasten, den Weg durch unseren Magen und nicht den Weg zur Befruchtung der Produktionsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft genommen haben. Daß die Auslandskredite sich in die Einfuhr von Waren und Diensten auflösen, ist — darüber scheint nach manchem Her und Hin und trotz der unausrottbaren Verkennung des Wesens der passiven Handelsbilanz endlich eine gewisse Übereinstimmung erzielt zu sein — ihre unvermeidliche Wirkung, durch die sie erst ihren eigentlichen volks-

[15] So lesen wir mit Erstaunen in der bereits mehrfach herangezogenen Schrift des Reichsbankpräsidenten (Eigene oder geborgte Währung?, a. a. O., S. 10 f.): „Was den Import ausländischer Waren betrifft, zu dem jeder geliehene Dollar Anreiz gibt, so haben wir vorhin schon gesehen, daß es sich bei diesem Import nur wenig um Produktionsmittel zur unmittelbaren Rationalisierung, sondern um Rohstoffe und Nahrungsmittel handelt, von denen nur ein geringer Teil verarbeitet wieder ins Ausland geht, während der größte Teil zu einem heimischen Mehrkonsum auf Kredit führt."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wirtschaftlichen Zweck erfüllen. Welcher Art aber die eingeführten Waren sind, ist eine Frage des durch die Zollpolitik modifizierten Unterschiedes der Preise jeder einzelnen Warengattung im In- und Auslande. Indem so die Entscheidung über die qualitative Zusammensetzung der Mehreinfuhr vom internationalen Preisgefälle abhängt, wird besser, als es eine planwirtschaftliche Auslese vermöchte, erreicht, daß die Auslandskredite einen volkswirtschaftlichen Höchstnutzen stiften. Sind es nicht Produktionsmittel, wie zum Beispiel Maschinen aller Art, sondern Verbrauchsgüter, die eingeführt werden, so besagt das nichts darüber, daß die Auslandskredite, statt zur Erweiterung und Erneuerung des deutschen Produktionsapparates beizutragen, sich nunmehr als Konsumtivkredite im volkswirtschaftlichen Sinne erweisen. Denn diese Tatsache der Mehreinfuhr von Verbrauchsgütern erlaubt weder einen Rückschluß auf den Gesamtumfang der deutschen Konsumtion noch auf den Gesamtumfang der deutschen Produktion; sie gibt damit auch keinen Anhalt für das, was in diesem Zusammenhang in vorderster Linie interessiert: das Verhältnis des Gesamtverbrauchs zu dem Umfange, in dem neue Produktionsmittel der deutschen Volkswirtschaft zuwachsen.

Die Einfuhr von Konsumgütern mit Hilfe der Auslandskredite kann nun in dieser Hinsicht zweierlei bedeuten: erstens, daß uns ein Fonds von Subsistenzmitteln sowie von Roh- und Hilfsstoffen zuwächst, der uns die Erzeugung von Produktionsmitteln im Inlande ermöglicht, und zweitens, daß auf diese Weise im Inlande Produktionskräfte oder Rohstoffe, die bisher im Dienste des unmittelbaren Verbrauchs standen, für reproduktive Verwendung frei werden. In beiden Fällen schließt also selbst die Einfuhr von Luxusgütern nicht ein entsprechendes Plus an volkswirtschaftlicher Akkumulation aus. So bewirken sogar in diesem hoffnungslos scheinenden Falle Auslandskredite das, was sie bewirken sollen: die Vermehrung der Ausstattung der deutschen Volkswirtschaft mit Produktionsmitteln, wodurch die Verzinsung und Rückzahlung der Kredite innerhalb hier nicht weiter zu erörternder Grenzen gesichert ist. Sie bewirken sie auf dieselbe Weise, in der Kredite, die vom Reiche nach Ostpreußen fließen, sich dort in Produktionsmitteln niederschlagen, ohne daß dieser Vorgang an irgendeiner Stelle Alarm erregen würde. Um die Ketzerei auf die Spitze zu treiben, fügen wir hinzu, daß auch der reguläre Fall der Kapitalbildung innerhalb einer Volkswirtschaft — ohne Rücksicht auf eine geographische Trennung von

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kapitalgebern und Kapitalnehmern — sich nicht im geringsten von dem Fall der Auslandskredite unterscheidet.

Ob die den Auslandskrediten zuzuschreibende Mehreinfuhr mehr aus Kapital- oder aus Konsumgütern zusammengesetzt ist, ist also nicht eine Frage ihrer produktiven oder konsumtiven Verwendung, sondern davon abhängig, ob es zweckmäßiger ist, die Produktionsmittelindustrie des Inlandes oder die des Auslandes zur Erweiterung und Erneuerung des Produktionsapparates heranzuziehen. Dies wiederum wird abhängen von der Stufe der industriellen Entwicklung, die das Schuldnerland erreicht hat. Die Auslandsanleihen ausgesprochener Rohstoffländer, wie vor dem Kriege Argentiniens, Indiens und Australiens, haben sich also ganz verständlicherweise in der Hauptsache in eine Mehreinfuhr von Kapitalgütern umgesetzt[16], während ein industriell weiter fortgeschrittenes Land wie Kanada während der Dauer des Verschuldungsprozesses 1900—1913 die Auslandskredite bereits in sehr viel geringerem Grade zur Einfuhr von Kapitalgütern verwandt hat[17]. Es ist also völlig unverständlich, wie man an die Tatsache, daß im Falle Deutschlands als eines der höchstentwickelten Industrieländer die Auslandskredite in hohem Maße der Mehreinfuhr von Konsumgütern zugute gekommen sind, abfällige Kommentare knüpfen konnte. Deutschland müßte ein jungfräuliches Kolonialland sein, wenn eine Mehreinfuhr von Kapitalgütern als Folge des Kapitalimports zu erwarten sein sollte. Merkwürdigerweise betonen diejenigen, die sich über eine Einfuhrentwicklung entrüsten, wie sie nur in einem KolonialLande zweckmäßig sein würde, auf der anderen Seite immer wieder, daß Deutschland kein solches Kolonialland sei, und zwar wird dies deshalb betont, um zu beweisen, daß der Nutzen, den die Auslandskredite im besten Falle ausschließlicher „produktiver" Verwendung stiften könnten, weit zurückbleiben müßte hinter dem Nutzen, den der Kapitalimport einem erst aufzuschließenden Kolonialande brächte; mit der „befruchtenden Wirkung" der deutschen Auslandskredite sei es also nicht weit her. So sehr der nicht-koloniale, saturierte Charakter der deutschen Volkswirtschaft bei der Frage der Zusammensetzung der Mehreinfuhr als Reflex der Auslandskredite hervorzuheben gewesen wäre, so wenig durchschlagend ist dieser Hinweis, wenn durch ihn bewiesen werden soll, daß die Auslandskredite der Akkumulation nicht

[16] C. K. Hobson, The Export of Capital. London 1914, S. 8 ff.
[17] Viner, a. a. O., S. 277 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

in dem Maße zugute kämen, wie es im Interesse der Verzinsung und Rückzahlung dringend zu wünschen ist, und somit keine Investitions-, sondern eine Konsumkonjunktur hervorriefen. Es kann sich dabei doch nur um eine Frage des Maßes, mit anderen Worten darum handeln, ob der wirtschaftliche Fortschritt bei einem Kolonialande in größeren Sprüngen vor sich geht als in einem Industrielande. Aber eine nähere Untersuchung dieser reizvollen Frage ist hier deshalb nicht am Platze, weil, selbst wenn der Ausbau eines Industrielandes unter allen Umständen — sogar bei einem Lande wie Deutschland, dessen Industrie nach der Stabilisierung der Mark in kurzer Zeit auf vielen Gebieten die technischen Fortschritte eines Jahrzehnts nachzuholen hatte — in langsamem Tempo vor sich gehen sollte, die Notwendigkeit dieses Ausbaus unangetastet bleibt. Und ob auch in diesem Falle die Gewinnspannen groß genug sind, um die Inangriffnahme dieses Ausbaus mit Hilfe von Auslandsanleihen zu rechtfertigen, ist eine Frage, die wir der Wirtschaftsrechnung der Kreditnehmer überlassen müssen. Wenn wir mit Recht darauf Wert legen, unseren Kindern, solange sie sich im Wachstumsalter befinden, die wichtigsten Aufbaustoffe in der Nahrung reichlich zukommen zu lassen, und darin zwischen dem ersten Jahre des größten Wachstums und den späteren Jahren langsamerer, aber darum nicht weniger wichtiger Entwicklung keinen Unterschied machen, so ist nicht einzusehen, warum wir gegenüber dem wirtschaftlichen Wachstum einer gesamten Volkswirtschaft nicht dieselbe Stellung einnehmen sollten. Nun hat man, um die These zu retten, gemeint, der Fall des deutschen Kapitalimports unterscheide sich dadurch grundlegend von dem Fall des Kapitalimports eines Kolonialiandes, daß wegen der Sicherheit gewinnbringenden Absatzes der Rohstoffe „alle Kolonialländer sehr schnell trotz fortgesetzter Kapitaleinfuhr aktive Handelsbilanzen erzielen und imstande sind, aus Ausfuhrüberschüssen ihre laufenden Schuldzinsen und mehr zu decken“[18]. Da die Gestaltung der Handelsbilanz lediglich eine Frage der Verschuldungsbilanz ist, kann mit dieser Behauptung nur zweierlei gemeint sein: erstens, daß der Betrag der Zins- und Rückzahlungen schon nach kurzer Zeit den Betrag der neu aufgenommenen Kredite übersteigt, und zweitens, daß die damit notwendigerweise einhergehende Aktivierung der Handelsbilanz mehr durch ein Steigen der Ausfuhr

[18] G. Stolper, Die falsche Rechnung. Der Deutsche Volkswirt Nr. 3 vom 21. Oktober 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

als durch ein Sinken der Einfuhr zustande kommt. Während der erste Punkt weder einer allgemeinen Formulierung noch damit einer allgemeinen Widerlegung fähig ist, so zeigen hinsichtlich des zweiten Punktes die mit großer Sorgfalt durchgeführten Untersuchungen von Williams und Viner sowohl am Beispiel Argentiniens wie Kanadas, daß gerade in Rohstoffländern die Ausfuhr eine geringere Elastizität als die Einfuhr aufweist; so ist die Aktivierung der argentinischen Handelsbilanz nach 1890 weniger durch ein Steigen der Ausfuhr als durch ein Sinken der Einfuhr zustande gekommen, was sich leicht aus dem für die Rohstoffproduktion geltenden Gesetz des abnehmenden Ertragszuwachses erklären läßt.

Somit muß der Versuch, aus der Tatsache, daß Deutschland kein der Erschließung harrendes Kolonialland, sondern ein hochentwickelter Industriestaat ist, auf einen konsumtiven Charakter der Kapitalimportkonjunktur zu schließen, zurückgewiesen werden. Indessen bleibt es natürlich — und dies ist die richtige Empfindung der hier bekämpften Schriftsteller — trotz alledem richtig, daß ein so gewaltiger Kapitalimport eines Industrielandes wie Deutschland ein durch und durch ungewöhnlicher Fall, ja der einzige Fall seiner Art ist. Aber dieser Fall weicht eben nur insoweit vom Typischen ab wie die Lage der deutschen Volkswirtschaft nach dem Kriege überhaupt. Die Verarmung und Kapitalleere Deutschlands nach der Inflation, der uns auferlegte Zahlungszwang, die riesigen technischen und organisatorischen Fortschritte des letzten Jahrzehnts, die im Interesse der deutschen Konkurrenzfähigkeit unter allen Umständen, aber bei der deutschen Kapitalarmut zum großen Teile in dem erforderlichen Tempo nur mit Hilfe des Auslandskapitals anzuwenden sind, und schließlich die Kapitalfülle der Vereinigten Staaten — das alles sind so außergewöhnliche Umstände, daß an der Notwendigkeit und Nützlichkeit des deutschen Kapitalimports selbst in diesem so untypischen Falle eines saturierten Industrielandes nicht zu zweifeln ist. Sind die Gewinnspannen geringer als bei der Kapitalanwendung in einem Rohstoffland, so sind dafür auch die Möglichkeiten spekulativer Fehldispositionen, welche, wie die Erfahrungen der Vergangenheit beweisen, die orgiastische Erschließung jungfräulichen Kolonialandes so leicht mit sich bringt, um so begrenzter. Daß in der Tat trotz Umsetzung eines großen Teiles der Auslandskredite in die Einfuhr von Konsumgütern und trotz des saturiert-nichtkolonialen Charakters der deutschen Volkswirtschaft sich als Wirkung der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Auslandskredite eine volkswirtschaftliche Akkumulation größten Stiles vollzogen hat, und daß diese den Grundton der gegenwärtigen Aufschwungsbewegung bildet, zeigen klar alle jene Daten, die hier nicht im einzelnen angeführt werden können: die überdurchschnittliche Aktivität der Eisen-, Maschinen- und Elektrizitätsindustrie, die Steigerung des deutschen Eisenverbrauchs in den ersten neun Monaten des Vorjahres um 75 %[19], das Riesenwachstum der chemischen Industrie und zahllose andere Symptome einer beispiellosen Steigerung der volkswirtschaftlichen Akkumulation.

Ist die qualitative Zusammensetzung der auf Grund der Auslandskredite zustande gekommenen Mehreinfuhr mithin keine Stütze des Beweises, daß die Auslandskredite uns lediglich eine leichtfertig in Szene gesetzte Konsumkonjunktur bescheren, so bleibt natürlich die Tatsache bestehen, daß, welche anregenden Wirkungen auch immer von den Auslandskrediten ausgehen, diese natürlich nicht wie im Falle inländischer Kapitalbildung mit einer entsprechenden Beschränkung des heimischen Konsums verbunden sind. Ist die Konjunktur dadurch als ungesund gebrandmarkt? Ganz im Gegenteil, und damit kommen wir zum Kernpunkt der ganzen so heiß umstrittenen Frage. Wir gehen dabei von einer elementaren Erkenntnis aus, die trotz aller sonstigen Differenzen wohl als Gemeingut der modernen Konjunkturtheorie angesehen und folgendermaßen formuliert werden kann[20]. Ein Konjunkturaufschwung entsteht normalerweise dadurch — oder, um alle Meinungsverschiedenheiten vorsichtig zu überbrücken: kommt darin zum Ausdruck —, daß das Verhältnis von Konsumtion und Akkumulation in der Volkswirtschaft, das heißt das durch den Zins regulierte Verhältnis zwischen der Erzeugung von Gegenwartsgütern und Zukunftsgütern, sich insofern zugunsten der Akkumulation verschiebt, als ein größerer Teil des Sozialproduktes auf Kosten des laufenden Konsums für Erweiterung und Modernisierung des Produktionsapparates der Volkswirtschaft abgezweigt wird. Ein Konjunkturaufschwung geht auch normalerweise an der nämlichen Ursache zugrunde, weil diese

[19] E. Welter, Wachstum. Die deutsche Wirtschaft im Jahre 1927. Frankfurt 1928, S. 13 f. Vgl. auch R. Dalberg, Auslandsanleihen und Reparationen, Leipzig 1928, und den letzten Wirtschaftsbericht der Reichskreditgesellschaft.

[20] Vgl. W. Röpke, Kredit und Konjunktur, a. a. O., insbesondere S. 251 ff. Auf ähnlicher Linie neuerdings: A. H. Hansen, Business-Cycle Theory, Neuyork 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Verschiebung zwischen Konsumtion und Akkumulation in der Volkswirtschaft das Gleichgewicht der diesen beiden Arten der Verwendung des Sozialproduktes zugeordneten Produktionsgruppen stört, eine Störung, aus der heraus die Volkswirtschaft dann in der Depression ein neues Gleichgewicht sucht. Diese Störung tritt um so prompter und nachhaltiger ein, je gewaltsamer — dem Umfange und dem Tempo nach — die Art und Weise war, mit der das Verhältnis von Konsumtion und Akkumulation verschoben wurde, wozu bekanntlich in wirksamster Weise eine Bankkreditexpansion verhilft, da sie den laufenden Konsum gewaltsam zugunsten der Akkumulation beschränkt. Umgekehrt kann die zarte Flamme der Konjunktur um so länger am Leben erhalten werden, je behutsamer die Art und Weise ist, mit der der Keil zwischen Konsumtion und Akkumulation getrieben wird, was vor allem eine Frage der Behutsamkeit in der Dosierung der Bankkreditexpansion ist. Nun besteht aber, von der Seite des Konjunkturzusammenhanges her gesehen, die wesentliche Wirkung der Auslandskredite darin, daß sie die Menge des in der Volkswirtschaft verfügbaren Kapitals vermehren, ohne daß dies, wie im Falle der inneren Kapitalbildung, auf Kosten des laufenden Konsums geschähe, ohne also eine Störung des volkswirtschaftlichen Gleichgewichtes hervorzurufen, die in Deutschland nach den gegenwärtigen Verhältnissen ganz unvermeidlich sein würde, wenn der Kapitalfonds der deutschen Volkswirtschaft aus inländischen Ersparnissen (im allerweitesten Sinne und unter Einschluß des durch die Bankkreditexpansion hervorgerufenen „Zwangssparens") in dem Umfange und in dem Tempo vermehrt werden sollte, wie dies die Auslandskredite bewirken, — ganz abgesehen davon, ob eine solche innere Kapitalbildung überhaupt als theoretisch möglich angenommen werden kann. Die durch Auslandskredite hervorgerufene Konjunktur weist also, indem sie zu einer Erweiterung und Modernisierung des deutschen Produktionsapparates führt, alle Vorzüge eines regulären Aufschwunges auf, ohne zugleich wie er einer mit Dauer und Umfang progressiv wachsenden Gefahr des Zusammenbruchs ausgesetzt zu sein. Man mag eine solche Konjunktur eine „Konsumkonjunktur" nennen, aber sicherlich wäre das angesichts des Abscheus, den wir pflichtschuldigst dem „Konsum" entgegenbringen, eine etwas zweideutige Bezeichnung für eine Konjunktur, wie sie unter den gegenwärtigen Verhältnissen Deutschlands nicht gesünder und wohltätiger gedacht werden könnte.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wenn wir die besonderen Verhältnisse, in denen sich die deutsche Volkswirtschaft gegenwärtig und auf absehbare Zeit befindet, bei der Beurteilung der Kapitalimportkonjunktur betonen, so ist damit bereits ausgesprochen, daß eine solche Konjunktur nicht unter allen Umständen als ideal angesehen werden kann. Das zeigt sich vor allem bei einem Vergleich mit der Konjunktur der Vereinigten Staaten als des Landes, aus dem zum großen Teil die die deutsche Konjunktur stimulierenden Kapitalimporte stammen. Auch die Vereinigten Staaten erfreuen sich bekanntlich seit geraumer Zeit einer Konjunktur, die sich trotz aller in einem solchen Bilde niemals fehlenden und gerade in jüngster Zeit sich vermehrenden Teilschatten noch immer als Aufschwung kennzeichnen läßt, und zwar als ein Aufschwung, bei dem trotz der riesenhaften Kapitalbildung das Gleichgewicht zwischen Konsumtion und Akkumulation noch immer nicht ernsthaft gestört zu sein scheint. So bietet sich uns drüben das Beispiel eines Konjunkturaufschwunges, der, obwohl er aus der eigenen Kapitalbildung des Landes gespeist wird, dennoch nicht zu einer bedrohlichen Störung des volkswirtschaftlichen Gleichgewichts geführt hat und auch wohl in absehbarer Zeit nicht führen wird. Wir vermögen darin nichts anderes als ein Zeichen dafür zu erblicken, daß die ohne die Presse der Bankkreditschöpfung vor sich gehende Kapitalbildung sich drüben bereits auf einer so riesigen Skala vollzieht, daß sie imstande ist, die Prosperität auf weitere geraume Zeit zu finanzieren und zugleich neben aller sonstigen Kapitalausfuhr unter anderem auch noch die deutsche Konjunktur als einen Satelliten der amerikanischen Prosperität fortgesetzt zu speisen, ohne daß es, wie die eher zum Sinken als zum Steigen neigende verhältnismäßige Stabilität des Preisniveaus beweist, einer inflatorischen Expansion des Bankkredits bedarf. Damit ist die amerikanische Konjunktur nicht nur als eine Prosperität gekennzeichnet, die sich außerhalb der Bahnen vollzieht, die die monetäre Konjunkturtheorie der Konjunkturbewegung vorschreibt, und die diese Theorie damit experimentell widerlegt[21], sondern zugleich als eine Hausse, die nicht wie eine „reguläre" Aufschwungsbewegung der mit Dauer und Umfang des Aufschwungs progressiv wachsenden Gefahr eines krisenhaften Zusammenbruchs aus-

[21] An neueren Schriften, die die monetäre Konjunkturtheorie strenger Observanz weiter isolieren, sind zu nennen: D. H. Robertson, Banking Policy and the Price Level, London 1926; G. C. Pigou, Industrial Fluctuations, London 1927; A. H. Hansen, Business-Cycle Theory, Neuyork 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gesetzt ist. Das gleiche gilt aber, wie noch näher zu zeigen sein wird, in abgeschwächtem Grade auch von der gegenwärtigen deutschen Konjunktur, soweit sie den Auslandskrediten zu verdanken ist und so auf eine Weise mit Kapital gespeist wird, die das Gleichgewicht zwischen Akkumulation und Konsumtion nicht stört, da der laufende Konsum nicht im Umfange der Kapitalversorgung eingeengt wird[22]. So ergeben sich, illustriert durch das amerikanische und deutsche Beispiel, zwei Arten des Konjunkturaufschwungs, die, weil ihnen eine (wenn auch gewiß nur relative) Widerstandskraft innewohnt, als innerlich gesund angesehen werden müssen: erstens ein Aufschwung, der aus der inneren Kapitalbildung eines Landes gespeist werden kann, ohne daß es einer inflatorischen Expansion der Bankkreditmenge bedarf, und zweitens ein Aufschwung, der aus Auslandskrediten gespeist wird, so daß auch hier keine das volkswirtschaftliche Gleichgewicht störende Beschränkung der Konsumtion zugunsten der Akkumulation eintritt. Freilich, so sehr sich diese beiden Arten des Konjunkturaufschwungs in dem soeben betonten Punkte gleichen, so sehr unterscheidet sich die Kapitalimportkonjunktur unvorteilhaft von der erstgenannten („autogenen") Konjunktur dadurch, daß Verzinsung und Rückzahlung von irgendeinem, nicht dauernd hinauszuschiebenden Punkte ab zu einem Netto-Kapitalexport und damit zu einer Reaktion führen, von der noch die Rede sein wird. Es sollte also gewiß unser Ehrgeiz sein, den augenblicklich die deutschen Verhältnisse betreffenden zweiten Fall in den ersten Fall zu verwandeln, aber das Mittel hierzu sind ja gerade die Auslandskredite, die uns zu einer solchen Größe des Sozialproduktes verhelfen sollen, daß die ohne Gefahr für das volkswirtschaftliche Gleichgewicht für die Akkumulation abzuzweigenden Portionen des Sozialprodukts immer größer werden können. Ob wir in absehbarer Zeit allerdings imstande sein werden, diesen Ehrgeiz zu befriedigen, ist eine Frage sehr verwickelter Art, die hier nicht mehr erörtert werden kann, bei deren Behandlung aber auch die Bevölkerungsentwicklung — besser gesagt: das Tempo des Bevölkerungszuwachses — gebührend berücksichtigt werden müßte.

[22] Wir beeilen uns, zur Vermeidung jeden Mißverständnisses zu betonen, daß die im Text vorgetragene Auffassung nichts gemein hat mit einer naiven Theorie des Akkumulationsverhängnisses, wie sie neuerdings etwa Foster und Catchings (Profits. Boston und Neuyork 1925) vertreten. Die Akkumulation selbst kann, statisch betrachtet, nie ein Krisenmoment sein, sondern nur eine rasche und große Veränderung der Akkumulationsmarge.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Diese Erwägungen enthalten auch eine Antwort auf Fragen, die in diesem Zusammenhange von Wichtigkeit sind. So ist das Mißtrauen gegen die „Konjunktur auf Borg" unter anderem auch mit der Behauptung begründet worden, daß durch die Auslandskredite der automatische Mechanismus der kapitalistischen Wirtschaft, welcher Preise, Löhne und Zinsen im Gleichgewicht erhält und für die Regulierung der Kapitalbildung und Kapitalverwendung sorgt, außer Tätigkeit gesetzt und damit die deutsche Wirtschaftslage „verfälscht" werde[23]. Diese Variante des Mißtrauens gegen die „Konjunktur auf Borg" bedarf nach allem Gesagten kaum noch einer Widerlegung. Wir übergehen die Unwahrscheinlichkeit der Annahme, daß der freie internationale Kapitalverkehr sich als solch ein unliebsamer Fremdkörper des modernen Kapitalismus erweisen und etwas, was im Kapitalverkehr zwischen dem Reiche und Ostpreußen richtig ist, für den Kapitalverkehr zwischen Deutschland und den Vereinigten Staaten plötzlich falsch sein soll, und beschränken uns auf eine kurze Prüfung der Behauptung, daß die Auslandskredite durch eine Senkung des Zinsfußes die deutsche Kapitalbildung zugunsten des Konsums hemmen. Die Kritik ließe sich in dem Satze zusammenfassen, daß diese Behauptung völlig das Wesen des Kapitalbildungsprozesses in der kapitalistischen Wirtschaft verkennt. So wenig dieser Prozeß als einigermaßen geklärt gelten kann, und so wenig vor allem die verschiedenen Quellen der Kapitalbildung (Reale Ersparnisse der „Konsumenten", Kapitalbildung innerhalb der Unternehmung selbst, Kapitalbildung durch die öffentliche Hand, Kapitalbildung durch Bankkreditschöpfung und sogenannte „direkte Kapitalbildung") bisher hinreichend untersucht worden sind[24], so sehr stimmen doch alle modernen Zinstheorien darin überein, daß die Wirkung einer Senkung des Zinsfußes auf das Kapitalangebot und die Spartätigkeit weit komplexer ist, als diejenigen annehmen, welche meinen, die Senkung des deutschen Zinsfußes durch den Kapitalimport hemme die eigene deutsche Kapitalbildung. Die Kapitalbildung ist in allen Fällen, außer der Kapitalbildung durch die öffentliche Hand und das „Zwangssparen" der Kreditinflation, die Re-

[23] Vgl. G. Stolper, a. a. O.

[24] Vgl. Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie auf Grundlage des Marginalprinzips. I. Bd. Jena 1913, S. 278 ff.; A. Salz, Kapital, Kapitalformen, Kapitalbildung, Kapitaldynamik. Grundriß der Sozialökonomik, Bd. IV$_1$. Tübingen 1925.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sultante der Sparwilligkeit und der Sparfähigkeit, das heißt der Willigkeit und der Fähigkeit, den laufenden Konsum zugunsten der Zukunft zu beschränken. Können wir aber schon hinsichtlich der Sparwilligkeit annehmen, daß sie, wie mehrfach gezeigt worden ist[25], bis zu einem gewissen Grade von der Höhe des Zinsfußes unabhängig ist, so steht es hinsichtlich der Sparfähigkeit außer allem Zweifel, daß sie nicht von der Höhe des Zinsfußes, sondern von dem Spielraum bestimmt wird, den die Höhe des Sozialproduktes — genauer: die Höhe der Sozialdividende, die als Quotient von Sozialprodukt und Bevölkerungszahl zu definieren ist und damit nicht nur von der Entwicklung des Sozialprodukts, sondern zugleich von der Bevölkerungsentwicklung abhängt — der Akkumulation läßt, wobei der Einfluß der Verteilung des Sozialprodukts auf die Kapitalbildung hier als irrelevant außer acht gelassen werden kann. Je größer der der Volkswirtschaft zur Verfügung stehende Kapitalfonds ist, gleichgültig, ob er im Innern des Landes entstanden oder vom Auslande beigesteuert wird, um so größer ist das Sozialprodukt und um so größer der Spielraum für weitere eigene Kapitalbildung; je größer also die bereits vorhandene Kapitalmenge ist, auf um so größerer Stufenleiter kann die weitere Kapitalbildung vor sich gehen. Hält man sich all dies vor Augen, so ersieht man leider, daß die Auslandskredite, weit entfernt, die innerdeutsche Kapitalbildung zu hemmen, gerade im Gegenteil das wichtigste Mittel zur Beschleunigung und Verbreiterung derselben geworden sind. Wenn wir einmal annehmen, daß der Kapitalimport überhaupt zu verhindern gewesen wäre, so würde ein solches Kapitalembargo bedeutet haben, daß sich die Wiederauffüllung des durch Krieg und Inflation entleerten Kapitalreservoirs der deutschen Volkswirtschaft nur mit quälender Langsamkeit hätte vollziehen können, daß Krise und Arbeitslosigkeit noch ganz andere Dimensionen angenommen hätten und die deutsche Volkswirtschaft nicht den Wiederaufstieg genommen hätte, der die Bewunderung der ganzen Welt erweckt. Wenn der Schaden, den die Drosselung des Kapitalimportes angerichtet hat, auch groß genug ist, so hat uns glücklicherweise wirtschaftspolitischer Unverstand nicht den Weg des völligen Kapitalembargos geführt, oder, wenn man die Aus-

[25] Cassel, Theoretische Sozialökonomie. 4. Aufl. Leipzig 1927; S. 212 ff. Henderson, Angebot und Nachfrage. Berlin 1924, S. 115; Th. N. Carver, Die Theorie des Zinses. In: Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart. 3. Bd. Wien 1928, S. 160 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dehnung der Kapitalertragssteuer auf die Auslandskredite und andere Maßnahmen als ein solches Embargo ansehen will, so hat sich glücklicherweise gezeigt, daß das Auslandskapital trotzdem in angemessenem Umfange, wenn auch freilich verteuert und in zum Teil bedenklichen Formen, seinen Weg nach Deutschland gefunden hat. So haben die Auslandskredite Gelegenheit gehabt, ihre akkumulierende Wirkung zu entfalten und die deutsche Kapitalbildung in den Sattel zu setzen, damit sie selbst reiten kann. Daß dieser Ritt aus eigener Kraft bereits lebhaft im Gange ist, kann nur derjenige bestreiten, der vergißt, ein wie großer Teil der volkswirtschaftlichen Akkumulation sich heute außerhalb der Börse im Schoße der Unternehmungen selbst vollzieht. Daß dabei auch die Konsumtion steigt, ist ebenso selbstverständlich wie im Interesse des Gleichgewichts zwischen Konsumtion und Akkumulation wünschenswert. Schließlich ist hier aus demselben Gedankengang heraus zu wiederholen, daß die Vermehrung des deutschen Kapitalangebots aus eigenen Ersparnissen in dem Umfange und dem Tempo, wie es die Auslandskredite bewirken — selbst, wenn sie möglich sein sollte —, im Interesse des volkswirtschaftlichen Gleichgewichts höchst unerwünscht sein würde. Man kann also dem Verlangen nach Auslandskrediten nicht den Ruf nach Sparen und Arbeitsamkeit als gleichwertige Alternative entgegensetzen. Wir bestreiten nicht die äußerste Erwünschtheit dieser Tugenden, aber wir bestreiten, daß sie die Auslandskredite entbehrlich machen. Denn entweder ist die Kapitalbildung aus eigener Kraft im Tempo und Umfang der Kapitalsvermehrung, die den Auslandskrediten zu verdanken ist, unmöglich, oder aber, wenn sie möglich ist, aus Gründen der Konjunkturdynamik höchst unerwünscht. Bleibt nur als dritte Möglichkeit, daß wir auf eine entsprechende und rasche Kapitalanreicherung der deutschen Volkswirtschaft verzichten, damit aber auch den Spielraum, in dem sich Arbeit und Sparsamkeit betätigen, in kurzsichtiger Weise einengen. Wir können keine Möglichkeit, dieser Logik auszuweichen, erkennen.

Die bisherigen Ausführungen lassen sich in der Feststellung zusammenfassen, daß eine „Konjunktur auf Borg" die entgegengesetzte Beurteilung verdient, die ihr die Freunde der Embargopolitik zukommen lassen. Auch alle Vergleiche mit der unsoliden Wirtschaftsführung eines auf Borg lebenden Individuums können diese Feststellung deshalb nicht erschüttern, weil jeder Vergleich individualwirtschaftlichen Ver-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

haltens mit ausgesprochen gesellschaftswirtschaftlichen Zusammenhängen, wie sie in der Konjunktur gegeben sind, unzulässig ist und zu einer schiefen Beurteilung führt. Wie aber, wenn die Auslandskredite sich nun wirklich zum großen Teile als einzelwirtschaftliche Konsumtivkredite darstellen? Man könnte uns den Vorwurf machen, daß in unserer ganzen Analyse diese Kernfrage beharrlich umgangen worden wäre, wenn wir nicht gerade diesen Punkt durch die bisherige Diskussion über die Auslandskredite für einigermaßen geklärt hielten. Wir beeilen uns aber, hinzuzufügen, daß auch wir natürlich die *Verwendung* der Auslandskredite für einen Punkt von entscheidender Bedeutung halten und uns gründlich mißverstanden glauben würden, wenn man diese Darlegungen für einen Freibrief auf leichtsinnige Kreditpolitik halten sollte. Es ist selbstverständlich, daß uns nichts ferner liegen kann. Es ist ja auch bereits betont worden, wie leicht nach dem Beispiel Kanadas und der Vereinigten Staaten vor dem Weltkriege in einem aufzuschließenden Koloniallande Auslandskredite von den Wogen der Spekulation an falsche Stellen der Volkswirtschaft getragen werden können, und es wäre verblendet, im Falle des gegenwärtigen deutschen Kapitalimports die Möglichkeit von Fehldispositionen und Fehlverwendungen zu leugnen. Vor allem liegt es auf der Hand, daß hier ein Unterschied zwischen den von Privaten und den von öffentlichen Körperschaften aufgenommenen Auslandskrediten besteht. Während auf Fehlverwendungen von Privatkrediten die Strafe wirtschaftlicher Verluste und des wirtschaftlichen Untergangs der über die Verwendung Entscheidenden oder die Entscheidung unmittelbar Kontrolliernden steht und die Verwendung auf dem Markte mit der Wage der Rentabilität auf ihre volkswirtschaftliche Zweckmäßigkeit geprüft wird, ist der Spielraum für eine *fehlerhafte Anleihepolitik öffentlicher Körperschaften* so groß, wie es Weitblick und Verantwortungsbewußtsein der Staats- und Gemeindevertreter gestatten. Die Verwendung von Auslandsanleihen durch die öffentliche Hand ist aber nicht nur eine Frage der moralischen und intellektuellen Qualitäten der leitenden Persönlichkeiten, sie wird vielmehr vor allem dadurch zu einem so viel diskutierten Problem, daß die Wage der Rentabilität hier entweder überhaupt nicht anwendbar ist oder falsche Resultate ergibt. So kann einerseits, wenn die Auslandsanleihe einer Gemeinde zwar zum Bau eines privatwirtschaftlich rentablen Elektrizitätswerkes verwandt wird, die Gemeinde aber durch Anschluß an eine

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

große Überlandzentrale sehr viel billiger mit Strom versorgt werden könnte, die Rentabilität durchaus als Maßstab volkswirtschaftlich zweckmäßiger Verwendung versagen. Andererseits gibt es zweifellos öffentliche Ausgaben, deren Deckung durch Anleihen trotz mangelnder Rentabilität durchaus verantwortet werden kann, wobei der billigere und langfristige Auslandskredit sogar entgegen einer vielfach vertretenen Meinung dem teuren Inlandskredit vorzuziehen ist. Der bei der Verwendung der Auslandsanleihen öffentlicher Körperschaften entscheidende Gesichtspunkt wird also durch Ausdrücke wie „Produktivität" und „Rentabilität" nur sehr vage und mißverständlich umschrieben. Worauf es ankommt, ist, daß die Verwendung so beschaffen ist, daß ihre Nutzungen mittelbar oder unmittelbar zur Verzinsung und Tilgung der Kredite realisiert werden können, und daß die Rangordnung der volkswirtschaftlichen Bedürfnisse zur Richtschnur der Kreditverwendung gemacht wird. Legt man diesen Maßstab an, so ist es zum Beispiel unerfindlich, warum das zur Linderung der deutschen Wohnungsnot sich anbietende Auslandskapital zurückgewiesen werden sollte. Andrerseits kann nicht geleugnet werden, daß die öffentliche Ausgabenpolitik der letzten Zeit weit entfernt davon ist, einer noch so wohlwollenden Kritik standzuhalten, und daß dabei auch Auslandskredite einen Weg gegangen sind, der beim besten Willen nicht gerechtfertigt werden kann; vor allem scheint hier die Politik der Notstandsarbeiten zu manchen Fehldispositionen verführt zu haben, wie andrerseits auch die Verwendung eines großen Teiles der für die Landwirtschaft aufgenommenen Auslandsanleihen kaum als Investition bezeichnet werden kann. Nun könnte man erwidern, daß es sich bei diesem Problem der Auslandsanleihen öffentlicher Verbände nicht um eine Frage der Kapitalimportpolitik, sondern um eine Frage der öffentlichen Haushaltsführung handelt, und daß die Kritik daher der Ausgabenpolitik im allgemeinen, nicht aber dem Umstande gelten muß, daß Auslandsanleihen statt Inlandsanleihen zur Deckung herangezogen werden. So sehr wir bereit sind, diesen Standpunkt uns gegenüber der grundsätzlichen Frage der öffentlichen Auslandsanleihen zu eigen zu machen, so wenig können wir hier, wo es sich um die Frage „Investitions- oder Konsumkonjunktur" handelt, der Tatsache ausweichen, daß sich die öffentlichen Auslandsanleihen zu einem Teile als Konsumtivkredite erweisen. Da es sich hier aber nur um einen Teil der öffentlichen Auslandsanleihen und daher um einen noch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

kleineren Teil der gesamten Auslandskredite handelt, wird unser günstiges Urteil über den Charakter der Kapitalimportkonjunktur durch diese Konzession nicht wesentlich beeinträchtigt. Dazu ist um so weniger Ursache, wenn wir die durch die neuere Forschung erkannte Problematik des Begriffs „Konsumtivkredit" beachten und die Ökonomik der Konsumfinanzierung mit gebotener Reserve auf den vorliegenden Fall übertragen[26].

4. Die Frage der Konjunkturreaktion.

Wenn derjenige Teil des deutschen Konjunkturaufschwungs, der auf den Zustrom von Auslandskrediten zurückzuführen ist, von mancher Seite, wie wir sahen, als Konsumkonjunktur bezeichnet wird, so müßte eine solche Konjunktur vor allem deshalb so ungünstig beurteilt werden, weil ihr schließlich doch einmal unvermeidliches Ende uns mit einem Berg von Schulden ohne einen entsprechenden, die Abtragung der Schulden erleichternden Zuwachs an Produktivkraft zurücklassen würde und deshalb ganz besonders zu fürchten wäre. Auf diese Frage, was werden soll, wenn der „Nilstrom des Auslandskapitals" wieder in seine Ufer zurücktritt, auf dieses Problem der Konjunkturreaktion spitzt sich nun die ganze weitere Diskussion zu. Aber gerade hier scheint die theoretische Analyse höchst unsicheren und schwankenden Boden zu betreten, so daß wir alle Veranlassung haben, unsere Schritte vorsichtig zu setzen.

Wir beginnen damit, daß wir einige Folgerungen ziehen, die sich ohne weiteres aus dem Gedankengange des vorigen Abschnitts ergeben. Die erste wäre die, daß, wenn die Kapitalimportkonjunktur ganz zu Unrecht als Konsumkonjunktur stigmatisiert wird und sich als eine legitime Investitionskonjunktur darstellt, uns das Ende des Kapitalstroms nicht deshalb zu schrecken braucht, weil uns etwa das Plus an Produktionskraft fehlt, aus dem heraus die Rückzahlung erfolgt. Diese Feststellung ist aber weit davon entfernt, alle Sorgen zu verscheuchen. Denn diejenige Reaktion, die wir soeben als unwahrscheinlich bezeichneten, wäre weniger eine konjunkturelle als eine strukturelle, weil mit ihr zwar eine Verarmung, aber nicht notwendigerweise eine

[26] Vgl. E. R. A. Seligman, The Economics of Instalment Selling, Neuyork und London 1927, Bd. 1; Röpke, Kredit und Konjunktur, a. a. O., S. 247. — Die konjunkturtheoretischen Gesichtspunkte, die sich daraus ergeben, müssen der Ausführung an anderer Stelle vorbehalten bleiben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Störung des volkswirtschaftlichen Gleichgewichts verbunden ist. Eine konjunkturelle Reaktion scheint vielmehr gerade vom Investitionscharakter der Kapitalimportkonjunktur zu fürchten zu sein; entspringt eine Krise doch in der Regel nicht aus einer Überkonsumtion, sondern aus einer Überakkumulation. Was uns in dieser Hinsicht quälen könnte, ist der Gedanke, daß die Auslandskredite, indem sie die Konjunktur stimulieren, möglicherweise nach der Analogie der Wirkung medizinischer Stimulantien zu einer fieberhaften Erhöhung der wirtschaftlichen Aktivität führen, an deren Ende nach allen Erfahrungen der Konjunkturgeschichte eine Reaktion sich einstellt, die, je länger man sie durch immer neue Dosen des Konjunkturstimulans hinausschiebt, einen um so gefährlicheren Umfang annimmt. Der Gedanke hat etwas um so Quälenderes, als ja einerseits die Notwendigkeit der Auslandskredite nicht bestritten werden kann, andrerseits aber auch der durch den Kapitalimport mitverursachte Konjunkturaufschwung seinerseits rückwirkend — la hausse amène la hausse — den Strom der Auslandskredite nur noch zu verstärken scheint, so daß auch hier der vom regulären Konjunkturaufschwung her bekannte progressive Charakter der Hausse nicht fehlen würde. Wäre es da nicht gut, beizeiten zu bremsen, wie wir es ja auch für notwendig halten, dem Konjunkturauftriebe der Kreditinflation frühzeitig ein Ende zu setzen? Nun ist bereits an früherer Stelle dieser Darlegungen betont, daß Kapitalimport und Kreditinflation ganz verschiedenen Kategorien angehören, und daß daher eine Politik der Kapitalimportdrosselung nicht die nationalökonomischen Ehren beanspruchen kann, die wir auf Grund einer bald jahrhundertealten Erfahrung einer rigorosen Diskontpolitik mit Recht zuerkennen. In der Tat stellen, wie wir sagten, die beiden Konjunkturbazillen „Kreditinflation" und „Kapitalimport" ganz verschiedene Spezies dar. Führt die Kreditinflation auf dem Wege über eine forcierte Konsumbeschränkung zugunsten des Ausbaus des Produktionsapparates zu einer unvermeidlichen Störung des volkswirtschaftlichen Gleichgewichts, deren in Krise und Depression zum Ausdruck kommende Reaktion nur um den Preis ihrer späteren Verschärfung hinausgeschoben werden kann, so ist es ja das nunmehr hinreichend gekennzeichnete Wesen der Auslandskredite, daß sie, ungeachtet aller kurzlebigen Inflationsblasen, die, wie wir sahen, die Verwandlung der Auslandskredite in Wareneinfuhr mit sich bringen kann, eine Vergrößerung des Kapitalfonds der Volkswirtschaft ohne Beeinträchtigung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

des Konsumtionsfonds, mithin unter Vermeidung der Störung des Gleichgewichts zwischen Konsumtion und Akkumulation und der auf diese Störung folgenden schmerzhaften Reaktion, ermöglichen. Wir behaupten damit nicht, daß, wenn die Kapitalzufuhr aus dem Auslande ins Stocken gerät, keinerlei empfindliche Reaktion eintreten würde, wir behaupten nur, daß die Reaktion nicht so groß sein kann, wie man es nach der Analogie eines regulären Konjunkturaufschwungs erwarten sollte, und zwar deshalb nicht, weil die Mehrerzeugung von Kapitalgütern in unserem Falle der Kapitalimportkonjunktur sich nicht auf ein „Warten" gründet, das den heimischen Konsumenten auferlegt ist, sondern vielmehr vom Auslande übernommen wird. Es kann also in diesem Falle nicht die für einen regulären Konjunkturaufschwung so typische Disproportionalität der Kapital- und Konsumgüterindustrie eintreten, da die Ausdehnung der Kapitalgütererzeugung nicht wie im Falle der inländischen Kapitalbildung eine entsprechende Regierung des heimischen Konsums und damit eine schließliche Regierung des Absatzes an Kapitalgütern reflektiert. Wir sehen nicht, wie man dieser zunächst vielleicht zum Widerspruch herausfordernden Folgerung aus dem Wesen der Kapitalimportkonjunktur ausweichen kann. Wir glauben auch, daß die relative Widerstandsfähigkeit, die die deutsche Konjunktur trotz der von deutscher Seite bewußt herbeigeführten Einschränkung der Auslandskredite bisher bewiesen hat, diese vorgetragene Anschauung insoweit stützt, als die Einfuhrpolitik wirklich zu einer entsprechenden effektiven Fernhaltung des Auslandskapitals geführt hat. Schließlich wäre auch noch darauf hinzuweisen, daß die Ankurbelung der inländischen Kapitalbildung, die wir oben im Widerspruch zu einer weitverbreiteten Meinung feststellen zu können glaubten, die Schärfe der trotz allem nicht zu vermeidenden Reaktion weiter mildern wird, und zwar gerade um so mehr, je länger der Kapitalimport anhält. Wir können aus alledem nur den doppelten Schluß ziehen, daß die Kapitalimportkonjunktur erheblich länger währen kann als eine reguläre Aufschwungskonjunktur, ohne daß die Schärfe des Rückschlages wächst, und daß der fortgesetzte Kapitalimport kein Weg ist, der, wenn er einmal betreten wird, unweigerlich am „Graben des Krachs" endet.

Wenn also auch die Gefahr eines analog einem regulären Konjunkturaufschwung zu erwartenden empfindlichen oder gar krisenhaften

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Rückschlages der Kapitalimportkonjunktur nicht besteht, so sind wir, wir wiederholen es, nicht so blind, zu leugnen, daß Reaktionen unvermeidlich sind, wenn der Strom der Auslandskredite versiegt. Wenn die deutsche Volkswirtschaft in den letzten Jahren nicht zuletzt dank den Auslandskrediten auch stark an Elastizität gewonnen hat, so ist doch nicht anzunehmen, daß sie den Fortfall des Kapitalimports ohne Störungen vertragen würde, um so weniger, je plötzlicher das Auslandskapital ausbleiben oder gar zurückgezogen würde, woraus sich die besondere Gefahr der kurzfristigen Kredite ergibt. Fallen die Auslandskredite fort, so fehlt in entsprechendem Maße die Kapitaldisposition zum laufenden Ankauf der Erzeugnisse der Produktionsmittelindustrie. Hier entsteht also ein Vakuum, das nicht sofort wieder ausgefüllt werden kann. Ob das zu ernstlichen Folgen führt, hängt von verschiedenen Umständen ab, so von der inländischen Kapitalbildung und von den Möglichkeiten, im Auslande einen Markt für die im Inlande zunächst nicht mehr absetzbaren Kapitalgüter zu finden. In keinem Falle aber — und dies ist der wesentliche Unterschied zwischen einer regulären, auf Kreditexpansion sich stützenden Aufschwungskonjunktur und der Kapitalimportkonjunktur — entwickeln die Auslandskredite aus sich heraus eine Krise, so daß es immer stärkerer Kapitaleinfuhr bedürfte, um den Rückschlag hinauszuschieben, und der Rückschlag dadurch nur um so gefährlicher würde. Im Gegenteil ist zu erwarten, daß die Schärfe des Rückschlags mit der Dauer und dem Umfang des Kapitalimports abnehmen wird, da ja in dem Maße die Widerstandskraft der heimischen Volkswirtschaft wächst. Ein Preis ist also, da der Kapitalimport doch einmal sein Ende finden wird, für den anderweiten volkswirtschaftlichen Nutzen desselben zu zahlen. Aber die Höhe des Preises wächst nicht, entgegen der Meinung, die der Drosselungspolitik zugrunde liegt, mit Dauer und Umfang des Kapitalimports, ja es besteht aller Grund, anzunehmen, daß er sinkt.

Das Problem des Rückschlags der Kapitalimportkonjunktur verlangt also, daß man zweierlei auseinanderhält: *erstens* die Frage, ob die Auslandskredite analog der Kreditinflation aus sich selbst heraus einen Rückschlag entwickeln, und *zweitens* die Frage, welchen Umfang der bei der Stockung der weiteren Kapitalzufuhr zu erwartende Rückschlag annehmen wird. Die erste Frage konnte verneint werden und daraus für die zweite Frage gefolgert werden, daß der Rückschlag bei Versiegen des Kapitalstromes sich in erträglichen Grenzen halten und nicht mit

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Dauer und Umfang des voraufgegangenen Kapitalimports an Schärfe wachsen dürfte. Nun kommt aber natürlich als drittes Moment hinzu, daß es sich bei den deutschen Auslandsanleihen ja nicht um unentgeltliche Kapitalimporte, wie sie etwa die Reparationen für die Gläubigerländer darstellen, handelt, sondern um entgeltliche, die verzinst und zurückgezahlt werden müssen. Verzinsung und Rückzahlung bedeuten aber, wie früher gezeigt, ein neues depressives Konjunkturmoment, dessen Charakter oben bei Erörterung der Frage des Deflationsdruckes untersucht worden ist[27].

Diese Darlegungen sind abzuschließen mit der Untersuchung einer Frage, die im Zusammenhang mit dem Problem der Konjunkturreaktion auftaucht. Ist in dieser ganzen Studie bisher in erster Linie nur von der Einwirkung der Auslandskredite auf die Konjunktur die Rede gewesen, so handelt es sich jetzt um das umgekehrte Problem der Einwirkung der Konjunktur auf die Auslandskredite. Es steht mit dem Problem der Konjunkturreaktion in einem doppelten Zusammenhang. Der eine ist bereits erwähnt, als die Frage aufgeworfen wurde, ob denn nicht die Stimulierung der deutschen Konjunktur durch die Auslandskredite vermittelst der mit dem Konjunkturaufschwung einhergehenden Steigerung der inländischen Kapitalnachfrage rückwirkend zu einer Steigerung des Kapitalimports führen könnte. Diese Frage ist natürlich insoweit zu bejahen, als die Steigerung der Kapitalsnachfrage über die durch die Auslandskredite geförderte Steigerung der heimischen Kapitalbildung hinausgeht. Abzulehnen ist jedoch die Ansicht, daß hier ein circulus vitiosus entstehen und ein dauerndes gegenseitiges Hochschrauben von Konjunkturaufschwung und Kapitalimport zu einem schlimmen Ende führen könnte. Denn die Steigerung der Kapitalnachfrage muß schließlich in den technischen Verwendungsmöglichkeiten und an der Begrenztheit des Arbeitsmarktes ihr Ende finden, ohne daß dieses Ende, wie wir sahen, ein Ende mit Schrecken ist. Ein anderer Zusammenhang zwischen dem Problem der Einwirkung der Konjunktur auf die Auslandskredite und dem Problem der Konjunkturreaktion ergibt sich, wenn man erwägt, in welchem Maße der Kapitalimport von

[27] Freilich bedeutet die Verzinsung und Rückzahlung ein Depressionsmoment, das schon frühzeitig einsetzt und die Hausse automatisch abbremst, vorausgesetzt, daß das Verhältnis zwischen neuen Krediten und Verzinsung und Rückzahlung der alten sich nicht plötzlich, sondern nur allmählich verschiebt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Konjunktur des Kapitalexportlandes abhängig ist. Wir stoßen damit auf die vieldiskutierte Frage, wie lange überhaupt mit dem Kapitalexport des Auslandes, insbesondere der Vereinigten Staaten, zu rechnen sein wird. Diese Frage nach allen Richtungen hin zu erörtern, ist uns freilich unmöglich. Es genügt, festzustellen, daß auf den Kapitalimport so lange zu rechnen ist, als der Zinsunterschied zwischen dem Kapitalimport- und dem Kapitalexportlande groß genug ist, den Kapitalstrom im Gange zu erhalten; daran können auch die Wechselfälle der Politik im ganzen wenig ändern. Daraus ergibt sich aber auch, daß, ebensogut, wie die Konjunktur des Kapitalimportlandes den Umfang des Kapitalstroms beeinflußt, dasselbe auch von der Konjunktur des Kapitalexportlandes gilt. Man möchte meinen, daß eine Verschlechterung der Konjunktur im Kapitalexportlande ceteris paribus durch Senkung des Zinses und der Kapitalverwendungsmöglichkeiten im Inlande den Kapitalstrom nach dem Auslande nur noch verstärken würde. Indessen ist in der Literatur bereits mehrfach gezeigt worden, daß das Zinsgefälle zwar auf die Dauer ausschlaggebend ist, daß aber im Auf und Ab der Konjunktur mannigfache Komplikationen (Schwankungen zwischen Unternehmergewinn und Zins u. a.) auftreten, die die Korrelation zwischen Kapitalexport und Konjunktur außerordentlich lockern[28]. Nehmen wir noch hinzu, daß die Möglichkeit einer von der Konjunktur des Kapitalexport- und Kapitalimportlandes abweichenden Konjunkturgestaltung dritter Länder die Durchsichtigkeit der Beziehungen weiter trüben kann, so sehen wir keinen anderen Ausweg als den, uns eines apodiktischen Urteils in dieser Frage zu enthalten. Das positive Ergebnis dieser negativen Feststellung ist, daß ein Konjunkturrückschlag in den Vereinigten Staaten nicht mit Notwendigkeit zu einem Rückgang des amerikanischen Kapitalexports führen wird. Noch mehr, es ist sogar recht unwahrscheinlich, daß das der Fall sein wird.

5. Einzelfragen. Folgerungen für die Kapitalmarkt- und Konjunkturpolitik.

Die letzten Ausführungen haben uns bereits in Verästelungen des Problems geführt, die hier nach anderen Richtungen hin noch weiter zu verfolgen sind. Denn offenbar bedarf das bisher entworfene Bild

[28] Liefmann, a. a. O., S. 177; J. W. Angell, a. a. O., S. 527 f.; Röpke, Geld und Außenhandel, a. a. O., S. 79 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Kapitalimportkonjunktur noch insofern weiterer Ausführung, als die Rolle, die die einzelnen Wirtschaftszweige in dieser Konjunktur spielen, zu untersuchen ist. Zunächst ist darauf hinzuweisen, daß, wie bei jedem Konjunkturaufschwung, so auch hier von einer gleichmäßigen Hausse nicht gesprochen werden kann, ja daß einzelne Wirtschaftszweige sogar durch sie eher benachteiligt werden. Das werden vor allem solche sein, mit deren Erzeugnissen diejenigen Waren in unmittelbare Konkurrenz treten, die vermöge der Auslandskredite in größerer Menge als bisher eingeführt werden, vorausgesetzt, daß nicht infolge des Aufschwungs eine entsprechende oder gar überproportionale Steigerung der heimischen Nachfrage eintritt. Bei der qualitativen Zusammensetzung der Mehreinfuhr dürften das vor allem diejenigen Produktionszweige sein, die Rohstoffe und Konsumgüter herstellen, und zwar vorzüglich solche von geringer Elastizität der Nachfrage. Es liegt also der Schluß nahe, daß zum Beispiel die deutsche Landwirtschaft als Ganzes den Kapitalimport als einen gewissen Druck spürt und hier wiederum am meisten derjenige Teil der Landwirtschaft, der sich mit der Erzeugung von Produkten geringster Nachfrageelastizität beschäftigt, mithin die getreidebauende Großlandwirtschaft. Es versteht sich, daß dies gegen den Nutzen aufgerechnet werden muß, den die Landwirte unmittelbar als Kapitalnehmer aus den Auslandskrediten ziehen. Was die Beeinflussung der Börsenkonjunktur durch den Kapitalimport angeht, so vollzieht sie sich auf drei Wegen. Erstens findet ein Einfluß insoweit statt, als die allgemeine Kapitalimportkonjunktur auf die Börsenkonjunktur einwirkt, ein Einfluß, der bekanntlich zunächst ein haussierender ist, dann aber frühzeitig in dem Maße, wie die industrielle Konjunktur schwebendes Kapital absorbiert, in einen depressiven umschlägt. Dem wirkt aber zweitens entgegen, daß ein Teil der Auslandskredite — es sind dies nicht nur die kurzfristigen, sondern auch die langfristigen, solange sie vor der endgültigen Investierung die Börse passieren — die Börsenspekulation alimentiert, und drittens, daß sich der Kapitalimport zum Teil ja gerade im Wege des Ankaufs von deutschen Börsenpapieren vollzieht. So wirken hier verschiedene Faktoren zusammen, die gegeneinander wirken und so ein überraschendes Resultat ergeben können.

Ein weiteres Detailproblem entsteht, wenn man sich überlegt, daß die Umwandlung der Auslandskredite in einen entsprechenden Überschuß der Wareneinfuhr über die Warenausfuhr — die unsichtbaren

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Posten einmal ausgeschaltet — doch offenbar ebensogut durch eine Erhöhung der Einfuhr wie durch eine Minderung der Ausfuhr erreicht werden kann, da es ja nur auf die Differenz zwischen Ein- und Ausfuhr ankommt[29]. Diese Differenz ist unvermeidlich, aber es wäre theoretisch möglich, daß sie ausschließlich durch eine dem Kapitalimport entsprechende Minderung des Exports zustande kommt. Offenbar wünschen das diejenigen, die voll Entrüstung über die durch die Einfuhrsteigerung hervorgerufene Passivität der deutschen Handelsbilanz eine Erschwerung der deutschen Einfuhr durch Verbote und Zollerhöhungen empfehlen. Es kann aber natürlich keinerlei Meinungsverschiedenheit darüber bestehen, daß dies der Gipfel der Verblendung sein würde[30]. Daraus ergibt sich auch, daß es von der deutschen Handelspolitik abhängt, ob die Auslandskredite sich in eine Mehreinfuhr oder in eine Minderausfuhr verwandeln.

Damit ist nun zum Schluß bereits die Frage berührt, welche wirtschaftspolitischen Folgerungen sich aus unserer Analyse des Zusammenhangs zwischen Auslandskrediten und Konjunktur ergeben. Sie liegen im ganzen auf derselben Linie wie die Folgerung, die wir soeben für die deutsche Handelspolitik zogen. Die wichtigste Folgerung ist die, daß sich aus dem Charakter der Kapitalimportkonjunktur keinerlei Rechtfertigung der Politik der Kapitalimportdrosselung herleiten läßt, wobei wir die Frage, ob diese Politik nicht trotzdem auf finanzpolitische Argumente gestützt werden kann, hier unbeantwortet lassen müssen. Wirtschaftspolitisch ist eine solche Politik nicht nur unnötig, sondern geradezu in hohem Maße schädlich, da sie nicht nur einen heilsamen und nützlichen Prozeß unterdrückt, sondern zugleich den Kapitalimport in unerwünschte Bahnen treibt und, soweit sie das Mißtrauen des Auslandes entfacht oder zur Wahl kostspieliger Kreditmethoden Veranlassung gibt, die Auslandskredite verteuert[31]. Gerade der Umstand, daß die bisher aufgenommenen Auslandskredite zum großen Teil anscheinend viel teurer gewesen sind, als es hätte der

[29] W. Sufat, Auslandsanleihen und Inlandskonjunktur. Wirtschaftsdienst Nr. 49 vom 9. Dezember 1927.

[30] Vgl. zum grundsätzlich gleichgelagerten Empfangsproblem der Vereinigten Staaten: B. M. Anderson, A World Afraid of Production. The Chase Economic Bulletin, Vol. V, Nr. 3 vom 24. August 1925.

[31] Vgl. Dalberg, a. a. O., S. 12 f. und die dort zitierte Äußerung des „Economist" vom 19. November 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Fall zu sein brauchen[32], gibt andererseits einen Fingerzeig dafür, welche Wege eine positive Kapitalimportpolitik — die wahrhaftig nicht ausschließlich eine solche des Staates zu sein braucht — wandeln müßte. Es läßt sich nicht leugnen, daß in dieser Hinsicht zur Erlangung günstigerer Anleihebedingungen auf einem vielen Kreditnehmern fremden oder wenig bekannten Kapitalmarkte noch sehr vieles durch Beratung, Zusammenfassung der Kreditnachfrage und sonstige Maßnahmen erreicht werden könnte[33].

[32] R. Kuczynski, der gerade diese Seite der Frage in seinem Buche „Deutsche Anleihen im Ausland 1924—1927" (Berlin 1928) sorgfältig untersucht hat, sieht hierin den Hauptnachteil der Auslandskredite.

[33] Bei der Korrektur wird dem Verfasser die soeben erschienene Schrift „Aufgaben und Grenzen der Währungspolitik" (Jena 1928) von L. Albert Hahn bekannt, der in der Beurteilung des Zusammenhangs von Auslandskrediten und Konjunktur zu ähnlichen Ergebnissen wie den hier gewonnenen kommt und in dem weiteren Rahmen seiner Studie wertvolle Ergänzungen nach der währungspolitischen Seite hin bietet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Einige Bemerkungen über das Verhältnis der Geldtheorie zur Konjunkturtheorie.

Von

Friedrich A. v. Hayek.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

1. Konjunkturtheorie, Konjunkturforschung und Konjunkturpolitik 249
2. Die Lücke im Erklärungsgang der nicht monetären Theorien 259
3. Die vorhandenen Ansätze zu einer monetären Konjunkturtheorie und ihre Mängel. 282

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

1. Konjunkturtheorie, Konjunkturforschung und Konjunkturpolitik.

Jeder Versuch, aus Untersuchungen über die bestehende Wirtschaftslage Schlüsse auf die zu erwartende Entwicklung zu ziehen oder durch irgendwelche Maßnahmen planmäßig auf den Konjunkturverlauf einzuwirken, setzt ganz bestimmte Vorstellungen über die Zwangsläufigkeit des gesamten Wirtschaftsablaufes voraus. Aber auch wenn man der empirischen Konjunkturforschung keine derartigen praktischen Ziele setzt, sondern mit den für sie ausgebildeten Spezialwerkzeugen der modernen Statistik nicht mehr anstrebt, als eine vollkommenere Kenntnis der tatsächlichen Abfolge der Einzelvorgänge, so darf man sich keiner Täuschung darüber hingeben, daß man durch sie bestenfalls eine Verifikation vorgefaßter Theorien, niemals aber eine neue Einsicht in die Ursachen und die Notwendigkeit der Konjunkturschwankungen überhaupt gewinnen kann. Um das zu zeigen, braucht es nicht den Hinweis auf die kaum bestreitbare Tatsache, „daß unsere Einsicht in die theoretischen Zusammenhänge des wirtschaftlichen Kreislaufes, in die Strukturgesetze der Zirkulation durch alle Phasenbeschreibungen und Korrelationsrechnungen um nichts bereichert worden ist". Man kann A. Löwe[1] durchaus zustimmen, wenn er im Anschluß an diese Feststellung bemerkt, daß es das logische Verhältnis von Theorie und realistischer Forschung verkennen hieße, wenn man von wachsender empirischer Einsicht eine unmittelbare Förderung der theoretischen Systembildung erwarten würde". Die Eigenart der Erkenntnismittel der ökonomischen Theorie einerseits und der Statistik andererseits schließt es von vornherein aus, daß die von dieser festgestellten Regelmäßigkeiten in das Gebäude wirtschaftlicher Bewegungsgesetze, das uns erstere bietet, unmittelbar eingefügt werden könnten. Dem System grundlegender ökonomischer Erkenntnisse, das die Gleichgewichtstheorie bietet, aber eine grundsätzlich andersgeartete Konjunkturtheorie aufzusetzen, ist schon deshalb ausgeschlossen, weil ja alle im Konjunkturverlaufe zu beobachtenden Einzelerschei-

[1] In seinem Aufsatz „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich?" Weltwirtschaftliches Archiv, 24. Band, 1926 II, S. 166.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nungen, wie insbesondere die Preisbildung und ihr Einfluß auf Richtung und Umfang der Produktion, schon im Gleichgewichtssystem erklärt und nur durch prinzipiell gleichgeartete Erkenntnisse zu einer Erklärung des Gesamtverlaufes zusammengefaßt werden können. Auch die Konjunkturtheorie hat nichts anderes als das Zustandekommen bestimmter Preise und ihr Einwirken auf den Gang der Gütererzeugung und des Güterverbrauches zu erklären, also Erscheinungen, für die auch die elementare Wirtschaftstheorie schon Bestimmungsgründe bietet. Ihre besondere Aufgabe erhält sie dadurch, daß jene Erscheinungen besondere, empirisch festgestellte Bewegungen aufweisen, für deren Erklärung die Mittel der Gleichgewichtstheorie allein nicht zureichen. Ohne daß man nun vor einer gelungenen Lösung dieser Aufgabe behaupten könnte, daß eine solche Lösung gerade und allein im Anschluß an eine bestimmte Erklärung der elementaren Wirtschaftsvorgänge gegeben werden könnte, so ist doch ohne weiteres klar, daß dies nur im Anschluß und mit den Mitteln einer Theorie geschehen kann, die uns zeigt, durch welche Umstände überhaupt gewisse Preise oder bestimmte Verwendungen gegebener Güter bestimmt werden können. Nun besitzen wir aber nicht nur keine Theorien, die dies leisten und nicht jenem allgemeinen Typus angehören, den man am besten als Gleichgewichtstheorie bezeichnet[2] und die in erster Linie durch ihr Ausgehen von der Logik des wirtschaftlichen Handelns charakterisiert sind, sondern es ist auch überdies gerade die Statistik grundsätzlich unfähig, zu solchen Erklärungen zu gelangen. Ebensowenig, wie uns je eine statistische Untersuchung zu zeigen vermöchte, daß mit Notwendigkeit auf eine bestimmte Veränderung der Nachfrage eine bestimmte Preisänderung folgen muß, kann je mit den Mitteln der Statistik gezeigt werden, warum alle wirtschaftlichen Erscheinungen regelmäßig jenen eigenartigen wellenförmigen Verlauf zeigen, den wir als Konjunkturschwankungen beobachten. Deren Erklärung kann sich nur aus einer solchen Erweiterung der dem allgemeinen Gleichgewichtssystem zugrundeliegenden Voraussetzungen ergeben, daß sich aus ihnen die Konjunkturschwankungen ebenso als notwendige Folge ableiten lassen, wie dies jede allgemeine Preistheorie tut.

[2] Vgl. Löwe, Der gegenwärtige Stand der Konjunkturtheorie in Deutschland, Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege, Festgabe für Lujo Brentano zum 80. Geburtstag, II. Bd., S. 360.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Daß auch diese notwendigen neuen Voraussetzungen nicht auf dem Wege statistischer Untersuchungen gefunden werden können, ist darin begründet, daß die Ergebnisse statistischer Untersuchungen die Bedingungen, unter denen die festgestellten Zusammenhänge bestehen müssen, zum Unterschied von den deduktiven Aussagen der Theorie grundsätzlich unbestimmt lassen und ebenso die Objekte, über die sie Aussagen macht, nicht in jener eindeutigen Weise zu bestimmen vermag, wie dies die Theorie tut. Empirisch festgestellte Beziehungen zwischen einzelnen ökonomischen Erscheinungen bleiben für die Theorie selbst noch so lange Problem, als sie nicht auf Zusammenhänge zurückgeführt werden können, deren Notwendigkeit unabhängig von ihrer statistischen Feststellung evident ist. Eine solche Erklärung wird sich dann auch ganz anders gefaßter Begriffe bedienen müssen als die Darstellung der statistisch festgestellten Zusammenhänge, kann unabhängig von ihnen gefunden werden und ist anderseits auch noch keineswegs notwendig richtig, weil sie mit den statistischen Beobachtungen übereinstimmt. Mehr als eine Anregung durch Aufwerfen neuer Probleme ist von der Statistik für den Fortschritt der theoretischen Erkenntnis von vornherein nicht zu erwarten.

Es wäre überflüssig gewesen, hier so weit auf das vielerörterte Verhältnis zwischen Statistik und Wirtschaftstheorie einzugehen, wenn nicht die Frage, zu der dieses Gutachten Stellung zu nehmen hat, vom theoretischen Unterausschuß des Vereins für Sozialpolitik so formuliert worden wäre, als ob der Wert der statistischen Konjunkturforschung von den Beiträgen abhinge, die von ihr für die Konjunkturtheorie zu erwarten sind. Auf die Frage: „ob und inwieweit die bisherigen Arbeiten der praktischen Konjunkturforschungsinstitute zur Lösung nationalökonomisch-theoretischer Probleme geeignet seien", ist aber jedenfalls zu antworten, daß es nicht Aufgabe der empirischen Konjunkturforschung sein kann, das theoretische Verständnis der Konjunkturschwankungen zu fördern, sondern umgekehrt die statistische Untersuchung des tatsächlichen Konjunkturablaufes erst durch das Vorhandensein zutreffender theoretischer Einsichten in die Bestimmungsgründe des Konjunkturverlaufes sinnvoll wird und praktischen Wert erhält. Durch die Feststellung, daß die Konjunkturtheorie nie Ziel, sondern stets Voraussetzung und Grundlage der empirischen Konjunkturforschung sein muß, wird der Wert der letzteren aber in keiner Weise herabgesetzt. Es kann im Gegenteil kein Zweifel darüber be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

stehen, daß die Konjunkturtheorie erst durch die Möglichkeit einer genauen Beobachtung des tatsächlichen Verlaufes der von ihr beschriebenen Erscheinung ihre volle praktische Bedeutung gewinnt. Bevor aber auf die wirkliche Bedeutung der Statistik für die Theorie eingegangen werden kann, mußte klar ausgesprochen werden, daß diese Bedeutung nie in einer Bereicherung unserer theoretischen Einsicht bestehen kann.

Auch als Verifikationsmittel hat übrigens die statistische Untersuchung des Konjunkturverlaufes für die Konjunkturtheorie nur sehr eingeschränkten Wert. Wie für alle ökonomische Theorie, gibt es auch für die Konjunkturtheorie ihrem Wesen nach nur zwei Kriteria der Richtigkeit. Sie muß in logisch einwandfreier Weise aus den Grundgedanken des theoretischen Systems abgeleitet sein und in rein deduktiver Weise eben jene Erscheinungen mit allen ihren Besonderheiten zu erklären vermögen, die wir am tatsächlichen Konjunkturwechsel beobachten. „Falsch" kann sie nur entweder durch einen logischen Mangel sein oder weil die Erscheinungen, die sie erklärt, nicht dieselben sind, die wir in der Wirklichkeit beobachten. Ist sie aber logisch unanfechtbar und führt sie dazu, die tatsächlich gegebenen Erscheinungen als notwendige Folge der allgemeinen Bedingungen wirtschaftlicher Tätigkeit zu erklären, so kann die statistische Untersuchung höchstens zeigen, daß noch ein unerklärter Rest von Vorgängen bleibt, nie aber beweisen, daß die bestimmenden Zusammenhänge andere sind, als die Theorie es behauptet. Auch wenn beispielsweise die statistische Untersuchung zeigen würde, daß mit größter Regelmäßigkeit eine allgemeine Preissteigerung und eine allgemeine Produktionszunahme oder eine allgemeine Preissenkung und eine allgemeine Produktionsverminderung miteinander parallel liefen, so wäre damit für die Theorie noch keinerlei Notwendigkeit gegeben, etwa die Preisbewegung als selbständige Ursache oder notwendige Bedingung der entsprechenden Produktionsbewegung anzusehen; ja, so lange sie in der Lage ist, das tatsächliche regelmäßige Vorkommen dieser Gleichzeitigkeit in anderer Weise zu erklären, könnte diese Feststellung nicht einmal eine Theorie entkräften, die gerade die entgegengesetzte, unmittelbare Wirkung zwischen den beiden Erscheinungen behauptete[3].

[3] Ein bekanntes Beispiel eines solchen scheinbaren Widerspruches zwischen einem richtigen theoretischen Lehrsatz und der Erfahrung bildet der Zusammenhang zwischen der Höhe des Zinses und der Preisbewegung. Vgl. darüber K. Wicksell, Vorlesungen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Verifikationsmöglichkeiten einer Theorie, die die Statistik bietet, sind daher im wesentlichen negativer Art. Sie kann entweder zeigen, daß sich auch Vorgänge abspielen, die von der Theorie nicht hinreichend erklärt sind, oder keine derartigen Erscheinungen aufdecken. Eine Bestätigung einer Theorie im positiven Sinn ist jedoch nicht zu erwarten. Dies ist nach dem Gesagten grundsätzlich ausgeschlossen, da es eine Feststellung von notwendigen Zusammenhängen voraussetzen würde, zu der die Statistik nicht fähig ist. Es ist darum auch nicht merkwürdig, daß zwar nahezu alle modernen Konjunkturtheorien statistische Daten zu ihrer Bekräftigung anführen können, eine Entscheidung zwischen ihnen auf Grund des statistischen Materials höchstens beschränkt in jenen Fällen möglich ist, in denen eine von ihnen zu seiner Erklärung nicht ausreicht.

Die eigentliche Bedeutung der Konjunkturstatistik für die Theorie liegt denn auch ganz anderswo als in einer Bereicherung oder Kontrolle der Theorie. Ihre Aufgabe ist es, uns über die Vorgänge im Anwendungsbereich der Theorie so genau zu unterrichten, daß wir nicht nur ex post zwei aufeinanderfolgende Erscheinungen als Ursache und Wirkung miteinander verknüpfen, sondern die jeweils bestehenden Bedingungen mit solcher Vollständigkeit erfassen können, daß eine Voraussage der weiter zu erwartenden Vorgänge und eventuell ein entsprechendes planmäßiges Handeln möglich wird. Erst durch die so gegebene Möglichkeit einer Prognose und eines zielbewußten Handelns erhält die Theorie praktische Bedeutung[4]. Wir hätten

über theoretische Nationalökonomie, II. Band, Geld und Kredit. Siehe auch meinen Aufsatz: Das intertemporale Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegungen des Geldwertes, Weltwirtschaftliches Archiv, Juli 1928.

[4] Es sei hier auch angemerkt, daß die Idee einer Prognose keineswegs, wie scheinbar vielfach angenommen wird, etwas unerhört Neues ist, sondern im Grunde jede ökonomische Theorie, ja jede Theorie auf irgendeinem Gebiete, nichts anderes bezweckt, als die notwendigen Folgen einer bestimmten Situation, eines bestimmten Vorganges oder einer bestimmten Maßnahme vorauszusagen. Der Gegenstand der Konjunkturtheorie hat es notwendig zur Folge, daß sie im Idealfall in „Totalprognosen" über die bei einer gegebenen Situation unter bestimmten Bedingungen zu erwartende Gesamtentwicklung der Wirtschaft mündet. Nur die reichlich kühne Art, in der praktisch solche Prognosen in ziemlich unbedingter Form und auf unzulässig vereinfachten Grundlagen versucht wurden, konnte es mit sich bringen, daß heute auch die grundsätzliche Möglichkeit eines wissenschaftlichen Urteiles über die künftige Konjunkturgestaltung problematisch erscheint und vorsichtige Forscher jedes Streben nach solchen Prognosen in Abrede stellen möchten. Demgegenüber muß nachdrücklichst betont werden, daß alle Konjunkturforschung nur im Dienste einer, wenn auch noch so verklausulierten, Vor-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

beispielsweise wenig Nutzen von einer Theorie, die uns grundsätzlich in die Lage versetzte, aus bestimmten verhältnismäßigen Bewegungen gewisser Preise und Produktionsmengen auf eine bevorstehende Änderung dieser Bewegungsrichtung zu schließen, wenn wir nicht auch in der Lage wären, die tatsächliche Bewegung dieser Erscheinungen festzustellen. Wir befinden uns hier wenigstens hinsichtlich einzelner für den Konjunkturverlauf wesentlicher Erscheinungen in der eigenartigen Lage, wohl aus allgemeinen Einsichten ableiten zu können, wie sich eine Mehrheit von Menschen unter bestimmten Bedingungen verhalten wird, das tatsächliche Verhalten dieser Masse in einem gegebenen Augenblick aber, und damit die Bedingungen, an die unsere theoretischen Schlußfolgerungen anzuknüpfen haben, nur mit Hilfe verhältnismäßig komplizierter Verfahren, eben der Statistik, feststellen zu können. Namentlich wenn eine Erscheinung von einer Mehrheit von zum Teil bekannten Umständen (wie zum Beispiel dem Wechsel der Jahreszeiten) beeinflußt wird, kann es unter Umständen sehr schwieriger statistischer Untersuchungen bedürfen, um das Wirken jenes Umstandes festzustellen, dessen Bestehen den Anknüpfungspunkt für die theoretische Schlußfolgerung bietet. Sehr häufig mag man bei solchen statistischen Analysen auch auf Erscheinungen stoßen, die bisher in dem theoretisch abgeleiteten Bild noch keine Erklärung fanden, und dadurch genötigt werden, den theoretischen Gedankengang weiter fortzuspinnen oder sogar nach bisher noch nicht berücksichtigten Bestimmungsgründen zu suchen. Stets wird aber die Erklärung, die die vorgefundenen Vorgänge finden und auf die sich eine Voraussage der zu erwartenden Entwicklung stützt, sich anderer Mittel als der statistisch festgestellter Regelmäßigkeiten bedienen müssen und die beobachtete Erscheinung grundsätzlich unabhängig von ihrer empirischen Feststellung aus dem theoretischen System deduktiv ableitbar sein.

---

aussage sinnvoll ist, daß insbesondere jede konjunkturpolitische Maßnahme, für die die Konjunkturforschung die Grundlagen liefern soll, nur auf Grund bestimmter Annahmen über die Konjunkturentwicklung möglich ist, die ohne diesen Eingriff zu erwarten wäre, und somit die Konjunkturforschung stets nur dazu dient, die Grundlagen für eine Anwendung bewußter- oder unbewußtermaßen bereits vorhandener theoretischer Sätze zu schaffen. Wenn neuerdings O. Morgenstern (Wirtschaftsprognose. Eine Untersuchung ihrer Voraussetzungen und Möglichkeiten, Wien 1928) die Möglichkeit einer Prognose grundsätzlich leugnet, beruht dies darauf, daß er von ihr mehr fordert, als tatsächlich zu fordern ist. Auch die Voraussage eines bevorstehenden Hagelschlages wäre nicht wertlos, sondern im Gegenteil hochwichtig, wenn man imstande wäre, den Hagelfall durch „Wetterschießen" oder dgl. zu vertreiben.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Es braucht kaum noch besonders hervorgehoben zu werden, daß die statistische Konjunkturforschung nicht bloß hinsichtlich der praktischen Auswertung ihrer Ergebnisse an das Vorhandensein einer theoretischen Erklärung des Konjunkturverlaufes gebunden ist, sondern auch schon im Zuge ihrer Arbeiten sich in bezug auf Auswahl und Abgrenzung der zu untersuchenden Erscheinungen durchaus von der Theorie leiten lassen muß. Die oft aufgestellte Behauptung, daß eine statistische Untersuchung der Konjunkturbewegungen ohne jede theoretische Voreingenommenheit unternommen wurde, beruht daher auch stets auf einer Selbsttäuschung.

Man wird also im ganzen ohne Übertreibung sagen können, daß der praktische Wert der Konjunkturforschung in erster Linie von der Richtigkeit der ihr zugrundeliegenden theoretischen Vorstellungen abhängt. Die Entscheidung der wichtigsten Probleme des Konjunkturverlaufes bleibt der Theorie überlassen, und ob der große Aufwand von Arbeit und Mitteln, der in den letzten Jahren der Konjunkturforschung zugewendet wird, einen entsprechenden Erfolg bringt, wird in erster Linie davon abhängen, ob die Entwicklung des theoretischen Verständnisses mit der der Tatsachenforschung Schritt hält. Denn man darf sich wohl keiner Täuschung darüber hingeben, daß wir gegenwärtig nicht nur noch über keine allgemein anerkannte Konjunkturtheorie verfügen, sondern auch noch über keine, die in so einwandfreier Weise formuliert und so weit ins einzelne durchgearbeitet wäre, daß sie durchaus befriedigen könnte. Eine Reihe von wichtigen Zusammenhängen sind wohl wesentlich geklärt und einige Grundgedanken von größter Wichtigkeit vorgetragen worden; aber der entscheidende Schritt, der eine geschlossene Theorie schafft, indem er einen dieser Grundgedanken dazu verwendet, all die bekannten Einzelerscheinungen in zureichender Weise in das bestehende theoretische System einzuordnen, ist noch nicht geschehen. Diese Einsicht kann natürlich nicht hindern, praktisch sowohl Konjunkturforschung als Konjunkturpolitik zu betreiben; aber man muß sich dabei bewußt bleiben, daß man in jedem Fall auf Grund bestimmter theoretischer Vorstellungen handelt, deren Zutreffen noch keineswegs hinreichend klargestellt ist. Die unbewußte Verwendung einer Theorie, der typische Fall des „Praktikers", ist meist gleichbedeutend mit der Verwendung einer falschen Theorie, und die bewußte Verwendung wird stets zu dem Versuch führen, das Wesen der angenommenen Zusammenhänge völlig klarzustellen und sie in Einklang

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

mit den übrigen theoretischen Annahmen zu bringen, also Theorie zu treiben.

War die Frage nach den Beiträgen der Konjunkturforschung zur Konjunkturtheorie als grundsätzlich unmöglich zu verneinen, so erhält der zweite Punkt, mit dem sich dieses Gutachten zu befassen hat, gerade durch die angedeuteten Überlegungen um so größere Bedeutung. Hängt der Wert oder Unwert aller praktischen Konjunkturforschung vorwiegend von der Richtigkeit der sie leitenden theoretischen Auffassung ab, so gibt es heute zweifellos keine wichtigere Aufgabe in diesem Gebiet, als die Auflösung des einen großen Gegensatzes, der in erster Linie die verschiedenen Konjunkturtheoretiker trennt und auch den Hauptunterschied der Auffassungen im Ursprungland der praktischen Konjunkturforschung und Deutschland kennzeichnet, des Gegensatzes zwischen den monetären und den nichtmonetären Theorien. Wenn vielleicht auch die vom theoretischen Unterausschuß des Vereins für Sozialpolitik vorgeschriebene Frage, „ob die von manchen Konjunkturforschern aufgestellte Behauptung, daß der Stand der Konjunkturen wesentlich vom Geld- und Kapitalmarkte abhängt, richtig ist?", den hier bestehenden theoretischen Gegensatz nicht ganz scharf trifft und nicht auf seine prinzipielle Behandlung abzielte, so dürfte es dieser Sachverhalt doch rechtfertigen, wenn sich die vorliegende Arbeit im weiteren ausschließlich mit ihm befaßt. Eine solche Erörterung des Verhältnisses der beiden hauptsächlichen Richtungen scheint mir auch deshalb besonders notwendig, weil einerseits die monetäre Theorie gerade in Deutschland zum Teil durch Verschulden einiger ihrer hier bekanntesten Vertreter in Mißkredit gebracht, aber auch Gegenstand von Mißverständnissen über ihre wesentlichen Züge wurde, anderseits ihre Ablehnung den Hauptgrund dafür bilden dürfte, daß gegenüber der Möglichkeit einer ökonomischen Konjunkturtheorie überhaupt eine gewisse Skepsis Platz gegriffen hat[5], die dem Fortschritt der theoretischen Forschung hinderlich werden könnte.

Alle Konjunkturtheorien, die in der Weise gewonnen wurden, daß eines der empirisch festgestellten Störungsmomente, eine beobachtete Tendenz zur Durchbrechung des Gleichgewichtes der verschiedenen Wirtschaftszweige zum Ausgangspunkt ihrer Erklärung gemacht wird, leiden nämlich an der grundsätzlichen Schwierigkeit, daß sie sich bei

[5] Vgl. den eingangs zitierten Aufsatz von A. Löwe im „Weltwirtschaftlichen Archiv".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Darstellung der Wirkungen dieses Umstandes notwendig der Gedankengänge der Gleichgewichtstheorie bedienen müssen, diese Gedankengänge aber bei konsequenter Durchführung nichts anderes zeigen können, als daß solche Störungen des Gleichgewichtes nur „von außen", das heißt durch Änderungen der ökonomischen Daten, hervorgerufen werden können und die Wirtschaft darauf stets in der bekannten Weise durch Anpassung, das heißt Bildung eines neuen Gleichgewichtes, reagiert. Keinerlei noch so plausibel erklärte Bestrebungen nach besonderer Ausdehnung einzelner Produktionszweige, keinerlei Verschiebungen in den Bedürfnissen, der Güterverteilung oder der Wirkung der verschiedenen Produktionsmittel können allein in dem Rahmen dieses Erklärungssystems begründen, warum eine allgemeine Disproportionalität zwischen Angebot und Nachfrage eintritt, da das essentielle Erklärungsmittel der statischen Theorie und gleichzeitig die unentbehrliche Annahme zur Erklärung der Bildung gewisser Preise überhaupt die Annahme ist, daß die Preise einen automatischen Mechanismus zur Herbeiführung der Übereinstimmung zwischen Angebot und Nachfrage darstellen. Der nächste Abschnitt wird sich eingehender mit dieser Schwierigkeit befassen, so daß hier dieser Hinweis genügen möge[6]. Vorläufig handelt es sich nur darum anzudeuten, daß das vorliegende Problem nicht damit gelöst werden kann, daß man im Rahmen und mit den Mitteln des Gleichgewichtssystems die Wirkung einer besonderen Ursache untersucht, sondern alle Theorien, die sich darauf beschränken, irgendwie empirisch festgestellte Zusammenhänge mit den Mitteln der elementaren Theorie auszudeuten, notwendig einen Widerspruch in sich tragen müssen; denn es kann sich bei der Konjunkturtheorie nicht darum handeln, den von der statischen Theorie dargestellten Reaktionsmechanismus auf einen besonderen Sachverhalt anzuwenden, sondern dieses Erklärungsschema muß selbst so erweitert werden, daß es auch die Entstehung von Diskrepanzen zwischen Güterangebot und Güternachfrage zu erklären vermag. Es ist nun ein naheliegender und, wie mir scheint, der einzig mögliche Ausweg aus diesem Dilemma, den Unterschied zwischen dem von der statischen Theorie beschriebenen Verhalten, das nur Bewegungen in der Richtung zu einem Gleichgewichtszustand zuläßt und aus der Vorstellung von einem direkten Gegenüberstehen von Güterangebot und

[6] Im übrigen sei hier auch in diesem Zusammenhang auf die schon wiederholt erwähnten ausgezeichneten Abhandlungen von A. Löwe verwiesen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Güternachfrage abgeleitet wird, und dem tatsächlichen Verhalten der Wirtschaft daraus zu erklären, daß mit dem Eintritt des Geldes in die Wirtschaft ein neuer Bestimmungsgrund hinzutritt, der, weil das Geld nicht, wie alle übrigen Gegenstände des wirtschaftlichen Handelns, selbst Bedürfnisse zu befriedigen, eine Nachfrage endgültig zu stillen vermag, die strenge Interdependenz und Geschlossenheit des Gleichgewichtssystemes aufhebt und Bewegungen der Wirtschaft ermöglicht, die innerhalb des Gleichgewichtssystemes unvorstellbar sind. Hier bietet sich tatsächlich ein Angriffspunkt, um, wie es von einer befriedigenden Konjunkturtheorie grundsätzlich zu fordern ist, in rein deduktiver Weise die Möglichkeit und Notwendigkeit von Bewegungen der Wirtschaft abzuleiten, die nicht in jedem Augenblick nach einem Zustand tendieren, der ohne Änderung der „Daten" dauernd fortbestehen könnte, sondern im Gegenteil zu jener „Disproportionalität" ihrer Teile führen, die eine Fortdauer des gegebenen Zustandes ausschließt.

Während es mir aber aus diesem Grunde ein gesunder Instinkt zu sein scheint, der seit den ersten Versuchen einer wissenschaftlichen Erklärung der Konjunkturschwankungen die verschiedensten Forscher immer wieder dazu trieb, die Erklärung in den Einflüssen von der Geldseite zu suchen, scheint mir anderseits eine einseitige Entwicklung der Geldtheorie bisher eine völlig befriedigende Lösung dieses Problems verhindert zu haben. Wohl sind sowohl die entscheidenden Fragen gerade von manchen monetären Konjunkturtheoretikern richtig gestellt und vielfach auch ihre Lösung in entscheidender Weise gefördert worden. Der Grund dafür, daß eine unangreifbare Lösung bisher nicht geboten wurde, scheint mir aber darin zu liegen, daß alle monetären Konjunkturtheoretiker die Erklärung entweder vorwiegend oder ausschließlich in der oberflächlichen Erscheinung der Geldwertänderungen suchten und die davon unabhängigen, viel tiefer greifenden Wirkungen des Geldes und die grundsätzliche Verschiedenheit der Geldwirtschaft von der der statischen Theorie immer zugrundeliegenden reinen Naturalwirtschaft nicht konsequent in alle Auswirkungen verfolgten[7].

Es kann nun natürlich nicht Aufgabe dieses Gutachtens sein, jene Mängel der monetären Konjunkturtheorien zu beseitigen und eine ihnen nicht ausgesetzte Theorie zu entwickeln. Ich hoffe an anderer

[7] Ähnlich äußert sich auch W. Röpke, Kredit und Konjunktur, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge 69. Band, S. 264 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Stelle zwar nicht eine ausgearbeitete Konjunkturtheorie vorzutragen, aber die dafür wesentlichen, bisher allzu stiefmütterlich behandelten Seiten der Geldtheorie eingehender zu behandeln[7a]. Hier kann es sich nur darum handeln, die allgemeine Bedeutung des monetären Ausgangspunktes für die Konjunkturtheorie zu zeigen, und es soll darum nur versucht werden, an dem Beispiel einiger der bekanntesten nichtmonetären Konjunkturtheorien nachzuweisen, daß die von ihnen verwendeten „realen" Erklärungsgründe allein nicht ausreichen, um eine widerspruchslose geschlossene Konjunkturtheorie aufzubauen; ferner zu zeigen, daß die vorhandenen monetären Konjunkturtheorien zwar Ansätze für eine zutreffende Lösung bieten, aber sämtlich mehr oder weniger darunter leiden, daß sie das Problem übermäßig vereinfachen, indem sie die Konjunkturbewegungen einfach auf Geldwertbewegungen zurückführen, und endlich, daß der monetäre Ausgangspunkt tatsächlich eine Handhabe bietet, die Notwendigkeit von Konjunkturschwankungen unter dem bestehenden und so ziemlich jedem denkbaren Geldsystem deduktiv abzuleiten und insbesondere die Marshall-Wicksell-Misessche Theorie über die Wirkung eines vom natürlichen Zins verschiedenen Geldzinses bereits die wichtigsten Erklärungselemente in sich trägt und nur, wie es Mises zum Teil schon getan hat, von der direkten Beziehung auf einen imaginären „allgemeinen Geldwert" befreit werden muß, um die Grundlage einer zur deduktiven Ableitung und Erklärung aller Einzelheiten des Konjunkturverlaufes ausreichenden Theorie zu bilden.

2. Die Lücke im Erklärungsgang aller nichtmonetären Theorien.

Jedem Versuch, allgemein und noch dazu im Rahmen einer kurzen Abhandlung zu zeigen, daß die nichtmonetären Krisentheorien an einem grundsätzlichen Mangel leiden müssen, scheint in der Vielheit solcher Theorien ein unüberwindliches Hindernis entgegenzustehen. Wäre es für unseren Zweck notwendig zu zeigen, daß die zahlreichen nach einer Störung des Gleichgewichtes der Wirtschaft tendierenden Einzelzusammenhänge, die schon zum Ausgangspunkt von Konjunkturtheorien gemacht wurden, nicht bestehen, so wäre nicht nur die Lösung

[7a] Einen Teil der betreffenden Arbeit bildet der gleichzeitig mit diesem Gutachten im „Weltwirtschaftlichen Archiv" erscheinende Aufsatz „Das intertemporale Gleichgewichtssystem der Preise und die Bewegung des Geldwertes".

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Aufgabe von einer fast unerfüllbaren Bedingung abhängig, sondern ihre generelle Lösung überhaupt unmöglich, da immer noch mit der Aufstellung neuer, nicht widerlegter Theorien gerechnet werden müßte — ganz abgesehen davon, daß das Bestehen der meisten von den verschiedenen Konjunkturtheorien behandelten Zusammenhänge kaum geleugnet werden kann, und es sich eher darum handeln wird, sie alle in einem einheitlichen Gedankengang unterzubringen, als ihnen ganz neue, anders geartete Gedankengänge gegenüberzustellen. Tatsächlich ist es jedoch keineswegs erforderlich, auf die Frage der materiellen Richtigkeit der besonderen, in all den verschiedenen nichtmonetären Konjunkturtheorien hervorgehobenen Zusammenhänge einzugehen um zu zeigen, daß sie keine ausreichende Erklärung darstellen. Wie schon im ersten Abschnitt dieses Gutachtens angedeutet wurde, ist die Situation die, daß sie allesamt nicht in der Lage sind, einen Widerspruch zu überwinden, der zwischen dem von ihnen dargestellten Ablauf und den Grundgedanken des theoretischen Systems besteht, dem sie die Mittel zur Erklärung dieses Ablaufes entnehmen müssen. Es wird darum genügen, an einigen der bekanntesten Konjunkturtheorien zu zeigen, daß sie die entscheidende Frage nicht beantworten und auch durch den Hinweis auf die Umstände von der Art wie sie sie zur Erklärung des Konjunkturverlaufes verwenden nicht zu beantworten vermögen, anderseits mit der Beantwortung dieser Frage auf andere Weise, nämlich eben durch monetäre Vorgänge, die besonderen, in den einzelnen Theorien verwendeten Erklärungsmomente ihre selbständige Bedeutung verlieren, weil sie sich als notwendige Konsequenz jener ergeben.

Nun ist freilich auch die Auswahl der zu diesem Zweck herauszuhebenden Haupttypen von Konjunkturtheorien recht schwierig, da eine theoretisch befriedigende Systematik der verschiedenen Erklärungsgründe fehlt. Gerade die jüngsten Klassifizierungsversuche von W. M. Persons[8], W. C. Mitchell[9] und A. H. Hansen[10] zeigen, daß die übliche Einteilung nach äußeren, die Lösung des Grundproblems kaum berührenden Merkmalen der Willkür weitesten Spielraum läßt. Wie Löwe[11] richtig betont und aus dem schon Gesagten hervorgeht,

[8] Theories of Business Fluctuations, Quarterly Journal of Economics, XLI, 1927.
[9] Business Cycles. The Problem and its Setting, New York 1927.
[10] Business-Cycle Theory, Its Development and Present Status, Boston 1927.
[11] „Der gegenwärtige Stand . . ."

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

könnte eine solche einwandfreie Einteilung nur nach der Art und Weise vorgenommen werden, in der die einzelnen Konjunkturtheorien den „Normalablauf" der Wirtschaft, wie ihn die Theorie der wirtschaftlichen Statik ableitet, auflösen. Tatsächlich machen jedoch die verschiedenen Theorien — und gerade das soll hier nachgewiesen werden — gar nicht den Versuch einer theoretischen Auflösung des ihnen allen zugrunde liegenden Erklärungszusammenhanges der Statik. Da somit für unsere Zwecke dieser Einteilungsgrund versagt, die landläufigen Gruppierungen aber über die Stellungnahme der in den einzelnen Gruppen zusammengefaßten Theorien zu dem uns interessierenden Problem nichts besagen, bleibt nichts übrig, als mehr oder weniger willkürlich an einigen der verbreitetsten Theorien den jenem Haupteinwand zugrunde liegenden Gedankengang zu exemplifizieren, wobei dessen allgemeine Geltung zur Genüge hervorgehen dürfte. Eine gewisse Erleichterung erfährt diese Aufgabe dadurch, daß heute wenigstens in einem Punkt zwischen den verschiedenen Krisentheorien eine weitgehende Übereinstimmung besteht, nämlich darin, daß sie als die wesentliche und in erster Linie zu erklärende Erscheinung die Entstehung einer Disproportionalität zwischen den verschiedenen Produktionszweigen ansehen. Hier liegt vielleicht wirklich ein Verdienst der statistischen Forschung für die Entwicklung der Theorie vor, wenn heute wenigstens hinsichtlich des Gegenstandes der Erklärung keine großen Gegensätze mehr bestehen.

Es muß hier auch hervorgehoben werden, daß die neuere Auffassung, die an Stelle der Krise den gesamten Konjunkturzyklus zum Gegenstand der Erklärung macht, die Gefahr in sich birgt, daß gerade dem entscheidenden Problem immer weniger Beachtung geschenkt wird. Namentlich das Bestreben, dem Gegenstand unserer Theorie möglichst neutrale Namen, wie industrielle Schwankungen, „Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens" u. dgl. beizulegen, droht das eigentliche theoretische Problem mehr in den Hintergrund treten zu lassen, als dies in der alten Krisentheorie der Fall war. Denn die einfache Tatsache, daß die wirtschaftliche Entwicklung nicht völlig gleichmäßig vor sich geht, sondern Perioden verhältnismäßig schneller Veränderungen mit solchen verhältnismäßigen Stillstandes abwechseln, ist weiter nicht problematisch. Sie ist durch die Anpassung der Wirtschaft an die unregelmäßigen Veränderungen der Daten hinreichend erklärt, deren Stattfinden wir stets anzunehmen haben und die keiner ökonomischen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Erklärung zugänglich sind. Ein Problem für die ökonomische Theorie bildet nur die Frage, warum diese Anpassung nicht fortlaufend in der Weise erfolgt, daß sich nach jeder Datenänderung ein neues Gleichgewicht herstellt, sondern zeitweise eine Entwicklung möglich ist, die von dem Gleichgewichtszustand wegführt und schließlich auch ohne neue Datenänderungen eine Änderung dieser Entwicklungsrichtung notwendig macht. Insbesondere werden die Erscheinungen des Konjunkturaufstieges und der Hochkonjunktur nur dadurch zum Problem, daß sie zwangsläufig eine Absatzstockung nach sich zu ziehen scheinen.

Die heute vorherrschenden Disproportionalitätstheorien sehen nun übereinstimmend den Grund hierfür darin, daß aus den verschiedensten Gründen in den Zeiten des Aufschwunges die Erweiterung des Produktionsapparates in stärkerem Ausmaß erfolgt, als durch die Steigerung der Nachfrage nach Konsumgütern gerechtfertigt ist, so daß es schließlich nicht möglich ist, den vergrößerten Produktionsapparat mit Aussicht auf Gewinn zu beschäftigen oder oft auch nur fertigzustellen. Es gibt gegenwärtig kaum eine einigermaßen anerkannte Konjunkturtheorie, die nicht diesem, hier vorläufig nur ungenau angedeuteten Gedanken in irgendeiner Form einen entscheidenden Platz in ihrem Erklärungsgang einräumte, und es empfiehlt sich daher auch für unsere Zwecke, von der Art, in der die verschiedenen Theorien diese Erscheinung erklären, auszugehen. Abgesehen von den rein monetären Theorien, die, wie sich noch zeigen wird, auch nur als zureichend angesehen werden können, wenn sie diese Erscheinung erklären, ist es dabei möglich, zwei Gruppen von Erklärungen ganz beiseite zu lassen. Einerseits kommen nämlich für eine Untersuchung, wie sie hier beabsichtigt ist, von vornherein alle jene Erklärungen nicht in Betracht, die die Ursachen des Konjunkturverlaufes in einer entsprechenden zyklischen Änderung der bestimmenden äußeren Umstände suchen und dabei zur Erklärung der dadurch veranlaßten wirtschaftlichen Erscheinungen nur die unbestrittenen Sätze der Gleichgewichtstheorie brauchen, da die Entscheidung über ihre Richtigkeit nicht im Bereich der ökonomischen Theorie getroffen werden kann. Anderseits können vorläufig alle jene Theorien außer Betracht bleiben, in deren Erklärungsgang — wie es bei E. Lederer und G. Cassel, zum Teil auch bei W. C. Mitchell und J. Lescure der Fall ist — monetäre Vorgänge eine so integrierende Rolle spielen, daß bei ihrem Wegfall ein geschlossener Gedankengang nicht mehr bestehen bleibt und be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

züglich derer erst an späterer Stelle die Frage zu erörtern sein wird, inwiefern es theoretisch zulässig ist, jene monetären Zusammenhänge als bloße gleichberechtigte Bedingungen mit den übrigen zur Erklärung herangezogenen Momenten zu behandeln.

Selbstverständlich ist es hier auch nicht möglich, die zu behandelnden Typen von Theorien in allen Einzelheiten, bis zu denen sie die verschiedenen Forscher ausgearbeitet haben, zu untersuchen. Mit Rücksicht auf den zur Verfügung stehenden Raum muß vielmehr überhaupt darauf verzichtet werden, auf die besondere Form einzugehen, die die verschiedenen Erklärungen in der Hand ihrer einzelnen Vertreter angenommen haben, und diese Arbeit sich darauf beschränken, die den Lehrgebäuden der einzelnen Forscher entnommenen Gedankengänge wirklich als Erklärungstypen zu betrachten, die im einzelnen in den verschiedensten Einkleidungen vorgetragen werden. Es ist unvermeidlich, daß eine derartige Behandlung der vorliegenden Theorien den gedanklichen Leistungen, die jede von ihnen darstellt, auch nicht annähernd gerecht wird. Der Aufgabe dieses Abschnittes, die grundsätzlichen Einwände zu zeigen, denen sich alle nichtmonetären Konjunkturtheorien aussetzen, dürfte aber auch diese etwas kursorische und unvollständige Behandlung ihrer verschiedenen Formen genügen.

Den Ausgangspunkt der Darlegung kann dabei der Umstand bilden, daß sämtliche Formen der hier allein zu behandelnden Disproportionalitätstheorien an die Tatsache des Bestehens völlig unregelmäßiger Schwankungen der „ökonomischen Daten" (aller äußeren Bestimmungsgründe des Wirtschaftsablaufes sowohl wie auch der menschlichen Bedürfnisse und Fähigkeiten) anknüpfen müssen und von hier aus in der einen oder anderen Form nachzuweisen versuchen, daß die durch jene bedingten Schwankungen des Konsumgüterabsatzes oder eines anderen Teiles der Wirtschaft verhältnismäßig größere Schwankungen der Erzeugung von Produktionsmitteln hervorrufen. Dieses verstärkte Auftreten der Schwankung in den Produktionsmittel erzeugenden Industrien bewirkt, daß sich zwischen diesen und den Konsumgüterindustrien ein Mißverhältnis ausbildet, so daß schließlich aus der Situation der Wirtschaft selbst heraus eine Umkehr der Bewegungsrichtung notwendig wird. Nicht die einfache Tatsache von Schwankungen in der Produktion von Kapitalgütern, wie sie zweifellos im Zuge des Wachstums der Wirtschaft immer erfolgen werden, sondern die Hervorrufung übermäßiger Schwankungen dieser Erzeugungszweige durch

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die notwendigen unregelmäßigen Schwankungen der übrigen Wirtschaft und der dadurch bedingten disproportionalen Entwicklung dieser beiden Hauptgebiete ist also zu erklären. Unter den Erklärungen der verstärkten Wirkung der gegebenen Schwankungen gerade auf die Kapitalgüter erzeugenden Industrien lassen sich nun drei Haupttypen unterscheiden. Am verbreitetsten sind gegenwärtig wohl die Erklärungen aus den produktionstechnischen Zusammenhängen, die zu zeigen versuchen, daß insbesondere eine erwartete oder schon stattfindende Steigerung des Absatzes von Konsumartikeln unmittelbar eine unverhältnismäßig stärkere Zunahme der Erzeugung von Gütern höherer Ordnung überhaupt oder einer bestimmten Gruppe solcher Güter hervorzurufen tendiert. Kaum weniger verbreitet und nur scheinbar grundverschieden von dieser Gruppe von Erklärungen sind jene, die die verstärkten Schwankungen der Kapitalgütererzeugung durch besondere Umstände im Gebiete der Spar- und Investitionstätigkeit verständlich machen wollen, und als dritte Gruppe sind hier endlich gewisse „psychologische" Konjunkturtheorien zu erwähnen, die allerdings kaum selbständige Bedeutung neben den schon erwähnten haben, sondern zumeist nur einen zusätzlichen Erklärungsgrund bieten, sich dabei aber genau denselben Einwänden aussetzen wie die beiden anderen Haupttypen.

Von den Erklärungen der ersten Type, an der sich jene Einwände am leichtesten zeigen lassen, seien hier nur die wichtigsten kurz aufgezählt, die sich bei so vielen Forschern finden, daß es sich erübrigt, auf einzelne Vertreter hinzuweisen. Die einfachste Form, aus den technischen Eigentümlichkeiten der modernen Produktionsweise die übermäßigen Schwankungen der Kapitalgütererzeugung abzuleiten, ist die Berufung auf die lange Zeit, die es heute erfordert, die zur Ausweitung eines Produktionsprozesses notwendigen festen Kapitalgüter bereitzustellen. Nach einer verbreiteten Ansicht genügt dieser Umstand allein, um jede Steigerung der Absatzmöglichkeiten von Konsumgütern (ob sie nun durch eine Intensivierung der Nachfrage oder eine Verbilligung der Herstellung geschaffen wird) eine überverhältnismäßige Steigerung in der Herstellung von Produktionsmitteln hervorrufen zu lassen. Ob dies nun einfach aus der Unkenntnis der einzelnen Produzenten über ihre gegenseitigen Vorbereitungen erklärt wird oder ob die namentlich in der amerikanischen Literatur vielerörterte „kumulierende Wirkung" jeder Änderung im Absatz von

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Konsumgütern auf die höheren Stadien der Produktion durch die sogleich zu erwähnenden Umstände weiter begründet wird, stets spielt bei dieser Type von Erklärungen die Vorstellung die Hauptrolle, daß die lange Zeit, die bei dem gegenwärtig angewendeten technischen Verfahren zwischen dem Beginn eines Produktionsprozesses und dem Zeitpunkt vergeht, in dem das daraus hervorgehende Produkt auf den Markt kommt, die im allgemeinen durch die Preise vermittelte graduelle Anpassung der Produktion an die geänderte Nachfrage verhindert und bewirkt, daß mehr oder weniger plötzlich ein unverhältnismäßig großes Angebot auf den Markt treten kann. Unterstützt wird diese Vorstellung, wie erwähnt, durch eine andere, die aber auch unabhängig von jener auf ein weiteres Gebiet Anwendung findet, nämlich die, daß jede Veränderung des Absatzes irgendwelcher Güter sich von der Stelle, an der sie zuerst auftritt, die Stufen der Produktion aufwärts bis zu den letzten Produktionselementen sich ständig verstärkend fortpflanzt, weil in jeder Stufe außer der dem Absatz proportionellen Veränderung noch eine zusätzliche dazukommt, die aus der Anpassung der Lager und des Produktionsapparates an die geänderten Absatzmengen stammt. Eine Steigerung der Nachfrage von Konsumgütern wird daher beispielsweise nicht nur eine verhältnismäßig gleichgroße Steigerung der Nachfrage nach Gütern höherer Ordnung hervorrufen, sondern letztere außerdem noch um die zur Vergrößerung der Lager notwendige Menge und um jene Menge steigern, um die die zur Neuherstellung von Produktionsmitteln erforderlichen Anschaffungen die zur laufenden Erneuerung der gleichen Produktionsmittelmenge notwendigen Anschaffungen übersteigen. (Es hat so zum Beispiel eine Erweiterung des Maschinenstandes einer Fabrik, die normalerweise 10% ihrer Maschinen jährlich erneuert, um 10% in einem Jahre zur Folge, daß sich die Erzeugung von Produktionsmitteln verdoppelt, also die eingetretene Steigerung des Konsumgüterabsatzes zu einer zehnmal so großen Steigerung der Produktivgütererzeugung Anlaß gibt.) Dieser Gedankengang wird zumeist nicht bloß als Erklärung der verhältnismäßig stärkeren Schwankungen der Produktionsmittel erzeugenden Industrien, sondern auch als zureichende Erklärung ihrer übermäßigen Ausdehnung in Aufschwungszeiten angesehen. In ähnlicher Weise wird auch vielfach der umfangreiche Gebrauch dauerhafter Produktionsmittel in der modernen Wirtschaft dafür verantwortlich gemacht, daß die sie be-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nützenden Industrien nach einer übermäßigen Ausdehnung in Aufschwungszeiten tendieren, weil die Vermehrung dieser Produktionsmittel nicht kontinuierlich, sondern nur sprunghaft möglich ist, sobald sie aber einmal vorhanden sind, die Produktionsmenge die Gesamtkosten aber verhältnismäßig wenig beeinflußt, die selbst bei völliger Stillegung zum großen Teile weiterlaufen. Nicht als gleichgeordnet sind dagegen die vielfach gleichfalls als Erklärung der beschleunigten und übermäßigen Ausdehnung der Produktionsmittelindustrien angeführten Erfindungen und das Auftreten neuer Bedürfnisse zu behandeln, da sie nur eine besondere Gruppe der vielen möglichen Anlässe darstellen, durch die der durch die schon erwähnten Zusammenhänge vermittelte Prozeß kumulierender Fortpflanzung jeder Nachfrageänderung ausgelöst wird.

Es kann nun wohl kein Zweifel bestehen, daß alle die hier erwähnten und noch viele andere in Konjunkturtheorien hervorgehobenen Zusammenhänge, die nach einer Störung des wirtschaftlichen Gleichgewichtes tendieren, tatsächlich bestehen, und daß sie daher auch in einer bis in die Einzelheiten ausgearbeiteten Konjunkturtheorie Berücksichtigung finden müssen. Aber über die eigentliche Schwierigkeit, warum nämlich die das Gleichgewicht der Wirtschaft herstellenden Kräfte der Preisbildung zeitweilig nicht wirken und erst verspätet eingreifen, helfen auch sie nicht hinweg. Bei ihnen allen geschieht dies vielmehr durch eine andere, zumeist nicht ausgesprochene, aber immer versteckt bestehende Vorstellung, die einer der Vertreter dieser Theorien, Ch. D. Hardy[12], selbst als ihnen gemeinsamen Gedanken hervorgehoben hat, wobei er den meines Erachtens ihnen zugrundeliegenden Irrtum in Reinkultur vorträgt. Nachdem er nämlich feststellt, daß all den Theorien, die sich auf die lange Dauer der modernen Produktionsprozesse und ähnliche Umstände stützen, die gemeinsame Vorstellung zugrunde liegt, daß durch diese Umstände die Produzenten außerstand gesetzt werden, ihre Produktion den tatsächlichen Absatzmöglichkeiten anzupassen, weil sie für einen Zeitpunkt produzieren müssen, über dessen Absatzverhältnisse sie sich in Unkenntnis befinden, hebt er zwar selbst hervor, daß im allgemeinen es Aufgabe der Preise ich, die Anpassung der Produktion an die Nachfrage herbeizuführen, glaubt aber, daß sie dies

[12] Risk and Risk-Bearing, Chicago, The University of Chicago Press 1923, S. 72.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dann nur unzulänglich tun, wenn sich zwischen Produktion und Absatz ein längerer Zeitraum einschiebt. Denn „prices and orders give information concerning the prospective state of demand compared with the known facts of the present and future supply, but they give no clue to the changes in supply which they are themselves likely to cause"[13]. Wie dies zu einer abwechselnden Unter- und Übererzeugung führt, versucht er sodann an dem Fall einer Nachfragesteigerung zu zeigen, die den Anreiz zu einer Ausdehnung der Produktion bietet. Da er dabei ausdrücklich behauptet, was sonst nur stillschweigend angenommen wird, tritt an seiner Darstellung die ganze Problematik aller derartigen Ableitungen besonders deutlich hervor. Er meint nämlich, daß bei freier Konkurrenz in dem besprochenen Falle die Tendenz besteht, daß eine wachsende Anzahl von Personen mehr oder weniger in Unkenntnis der gegenseitigen Vorbereitungen die günstige Situation auszunützen versuchen wird, und „no force intervenes to check the continued increase of production till it reflects itself in declining orders and falling prices"[14]. In dieser Behauptung, daß der Preismechanismus erst in Tätigkeit tritt, wenn die produzierten Güter auf den Markt kommen, und bis dahin die Produzenten darauf angewiesen sind, den Umfang ihrer Erzeugung allein nach der geschätzten Größe der Gesamtnachfrage einzurichten, steckt nun der Grundirrtum, der sich in ähnlicher Form bei allen Theorien dieser Gruppe nachweisen läßt. Ihr liegt eine ganz verfehlte Vorstellung über die die Verfügungen des Unternehmers bestimmenden Überlegungen und die Bedeutung des Preismechanismus zugrunde.

Wäre der Unternehmer wirklich darauf angewiesen, seine Entschlüsse jeweils allein nach seiner Kenntnis der mengenmäßigen Entwicklung des Gesamtbedarfes nach seinem Produkt zu treffen, und hinge der Erfolg aller wirtschaftlichen Tätigkeit wirklich davon ab, daß der Unternehmer im Besitze jener Kenntnis wäre, so brauchte es gar nicht besonderer komplizierender Umstände, um ständige Störungen des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage herbeizuführen. Der Unternehmer befindet sich aber in der Verkehrswirtschaft keineswegs, wie dies viele Nationalökonomen anzunehmen scheinen, in der Lage, in der sich etwa der Lenker einer sozialistischen Wirtschaft befinden würde.

[13] A. a. O., S. 73.

[14] Ebendort, im Original nicht gesperrt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Vertreter jener Anschauung übersehen, daß ganz allgemein in der Wirtschaft nicht die Kenntnis der konkreten Größe der gesamten Nachfrage, sondern der erzielbare Preis den Umfang der einzelnen Produktionen leiten. Der Unternehmer trifft eben in der Verkehrswirtschaft seine Entscheidungen keineswegs in der Absicht, einen bestimmten Bedarf zu decken — wenn auch diese Phrase manchmal gebraucht werden mag —, sondern auf Grund einer Kalkulation über die zu erwartende Rentabilität, und gerade dadurch wird die Übereinstimmung zwischen Angebot und Nachfrage herbeigeführt. Gegeben ist ihm dabei keineswegs zuerst die Menge, um die sich etwa in einem konkreten Fall der Gesamtabsatz seines Produktes ändern wird, sondern der Preis, den er nach der erwarteten oder eingetretenen Änderung zu erzielen hoffen darf. Daß diese Erwartungen allgemein unrichtig sein werden, wird weder durch die hier besprochenen Theorien erklärt (denn daß die durch falsche Preiserwartungen hervorgerufene Überproduktion zu unerwarteten Preissenkungen führt, kann natürlich nur im Wege eines Zirkelschlusses zeigen, warum die Preiserwartungen selbst falsch sind), noch kann dies sonst theoretisch begründet werden. Zumindest solange nicht störende monetäre Einflüsse wirken, die den Unternehmern bekannt sind, ist vielmehr anzunehmen, daß der von ihnen als Folge einer Änderung der Nachfrage oder der Produktionsbedingungen erwartete neue Preis etwa dem Gleichgewichtspreis entsprechen wird. Denn der Unternehmer wird meist recht wohl in der Lage sein, im Gegensatz zu einer mengenmäßigen Änderung der Gesamtnachfrage aus den ihm bekannten Produktions- und Marktverhältnissen den Preis vorauszusehen, der sich nach den eingetretenen Änderungen auf dem Markt bilden wird. Dieser erwartete Preis für sein Produkt, hinsichtlich dessen sich allgemein nur sagen läßt, daß er ebensogut höher als niedriger sein kann als der Gleichgewichtspreis, im Durchschnitt aber annähernd mit ihm übereinstimmen dürfte, da ja keine Gründe für eine Abweichung nach einer bestimmten Richtung angegeben werden können, ist nun aber nur das eine der den Umfang seiner Produktion bestimmenden Momente. Das andere, nicht weniger wichtige, aber zumeist übersehene Moment sind die von ihm zu zahlenden Preise der zur fraglichen Produktion notwendigen Rohstoffe, Arbeitskräfte, Werkzeuge und Leihkapitalien, also seine Kosten. Mit diesen Preisen ist nun für jeden im Wettbewerb mit anderen Unternehmern arbeitenden Produzenten der Umfang seiner

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Produktion fest bestimmt, und er wird ebenso wie bei jeder Änderung seiner Erwartung über den zu erzielenden Verkaufspreis auch bei jeder Änderung dieser Kosten seine Entscheidung über den Produktionsumfang ändern müssen. Zu zeigen, wie im einzelnen das Spiel dieser Preise Produktion und Absatz im Gleichgewicht hält, ist der Hauptgegenstand der reinen Ökonomie und kann hier nicht ausführlich wiederholt werden. Aufgabe der Konjunkturtheorie ist es aber zu zeigen, durch welche Umstände die von jener dargestellte Tendenz zum Gleichgewicht durchbrochen wird, warum also tatsächlich die Preise im Gegensatz zu dem von der statischen Theorie gelehrten Vorgang nicht eine dem Gleichgewichtszustand entsprechende Produktionsmenge herbeiführen. Nur soweit es notwendig ist, um zu zeigen, daß die hier besprochenen Theorien das nicht leisten, sollen die wichtigsten der unter den Voraussetzungen der statischen Theorie das Gleichgewicht herbeiführenden Zusammenhänge hervorgehoben werden.

Versuchen wir diese darzustellen, indem wir uns fragen, welche Gegenwirkungen denn die auslösende Tatsachenänderung, die die Ursache der übermäßigen Ausdehnung der Produktivgütererzeugung sein soll, nach sich ziehen muß, und wie sich in jenen Fällen überhaupt ein neuer Gleichgewichtszustand herstellen kann. Ob jener Anstoß nun von der Angebots- oder von der Nachfrageseite kommt, stets ist die Voraussetzung, von der wir auszugehen haben, die Erwartung eines Preises für das Produkt, der unter den neuen Bedingungen eine Ausdehnung der Produktion rentabel erscheinen läßt. Wie schon erwähnt, können wir, da unter den — den in Frage kommenden Theorien zugrundeliegenden — Voraussetzungen keine das Gegenteil begründende vorliegt, annehmen, daß dieser erwartete Preis annähernd dem neuen Gleichgewichtspreis entsprechen wird, das heißt, daß die Produzenten, wenn die auslösende Ursache eine Verbilligung der Produktionskosten ist, die Wirkung der erwarteten Nachfragesteigerung, und wenn die auslösende Ursache eine Steigerung der Nachfrage ist, die erhöhten Einheitskosten bei Erzeugung einer größeren Menge berücksichtigen werden. Ein allgemeiner Irrtum in dieser Richtung wäre besonderer Erklärung bedürftig, und soweit diese nicht — wie etwa bei A. Aftalion — vermittels des schon erwähnten Zirkelschlusses versucht wird, kommt hierfür wohl nur eine monetäre Erklärung in Betracht, die hier aber nicht zu erörtern ist.

Daß die angeblich durch die bloße lange Dauer der Herstellung

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

moderner Produktionsmittel bedingte Tendenz zu einer übermäßigen Ausdehnung des Produktionsapparates an der Steigerung der Produktionsmittelpreise ein absolutes Hindernis finden muß und daher allein die Entstehung der Disproportionalität nicht ausreichend erklären kann, ist klar, sobald man die Vorstellung fallen läßt, daß der Preismechanismus erst wirksam wird, wenn die vermehrten Konsumgüter auf den Markt kommen, und berücksichtigt, daß bei jedem richtig vorausgesehenen Absatzpreise für die Fertiggüter die Preisbildung der Produktionsfaktoren dafür sorgt, daß nicht mehr erzeugt wird, als zu Preisen, die die Kosten decken, abgesetzt werden kann. Die bloße Tatsache des Zeitablaufes ändert an diesem Wirken des Preismechanismus nichts, solange nicht noch darüber hinaus ein Grund angeführt werden kann, aus dem über die Wirkung der auslösenden Änderung auf den zu erzielenden Absatzpreis allgemein ein Irrtum nach der gleichen Richtung besteht. Wie steht es aber nun mit der angeblichen Verschärfung jener Tendenz durch die kumulierende Zunahme jeder Nachfragesteigerung (und ebenso -senkung) im Zuge der Fortpflanzung von Produktionsstufe zu Produktionsstufe? Die Erörterung dieses vielverwendeten Erklärungsgrundes muß hier gleichzeitig dazu dienen, die gegen alle Erklärungen aus ähnlichen produktionstechnischen Momenten geltenden Einwände zu zeigen, da der zur Verfügung stehende Raum ein Eingehen auf die übrigen nicht zuläßt, und es auch wohl dem Leser überlassen werden darf, den an diesem Beispiel ausgeführten Gedankengang auf andere Erklärungsversuche, wie etwa die auf der Notwendigkeit einer sprunghaften Vornahme von Produktionserweiterungen u. dgl. basierenden, anzuwenden. Stellt nun jene kumulierende Wirkung jeder Nachfragesteigerung einen neuen Bestimmungsgrund für die Preisbildung dar, so daß sich ihr zur Folge die Preise anders bilden und daher die Produktion einen anderen Umfang annehmen wird, als dies zur Bildung eines neuen Gleichgewichtes notwendig wäre? Ist wirklich der Umstand, daß bei einer Zunahme ihres Umsatzes die Händler ihre Lager und die Fabrikanten ihren Produktionsapparat zu erweitern trachten, schon ausreichend, um die Regelung des Produktionsumfanges durch die Preise außer Kraft zu setzen?

Würde dieser Tendenz zu einer fortschreitenden Steigerung der Nachfrage nach Produktivgütern allein die Preissteigerung dieser Güter entgegenwirken, so wäre es immerhin möglich, daß zu den erhöhten Preisen noch mehr Investitionen gemacht werden, als sich schließlich

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

als rentabel erweisen. Denn nach der hier betrachteten Auffassung würde sich ja die zu jedem Preis nachgefragte Produktionsmittelmenge gegenüber dem Gleichgewichtszustand steigern und daher zu jedem Preise, zu dem sie die Produzenten noch gewinnbringend verwerten zu können glauben, vielleicht wirklich Anschaffungen in einem übergroßen Umfang stattfinden können. Bei dieser Vorstellung wird jedoch übersehen, daß jeder Versuch einer Ausdehnung des Produktionsapparates außer einer Preissteigerung der Produktionsmittel noch eine weitere hemmende Tendenz auslösen muß, die die erstgenannte außerordentlich verstärkt, weil sie im gleichen Augenblick, in dem sich die Marge zwischen Produktionsmittelpreisen und Produktenpreisen zu verkleinern droht, sogar eine größere solche Marge notwendig macht, und damit gleichfalls der Erhaltung des Gleichgewichtes dient. Man darf nämlich nicht vergessen, daß nicht nur der Umfang der laufenden Produktion, sondern auch die jeweilige Größe des gesamten Produktionsapparates einschließlich der in diesem Sinne mitzurechnenden Warenvorräte durch Preise geregelt wird, und zwar kommt hier neben den schon erwähnten Güter- und Leistungspreisen noch ganz besonders der Preis für die Kapitalnutzung, der Zins, in Betracht. Welcher besonderen Erklärung des Zinses man dabei immer zuneigen mag, so stimmen doch alle heute in Frage kommenden Zinstheorien darin überein, daß der Zins die Funktion hat, den Umfang der Kapitalverwendung in den verschiedenen Produktionszweigen mit dem verfügbaren Kapitalangebot in Übereinstimmung zu erhalten. Solange nicht besondere Umstände angeführt werden können, denen zufolge in dem konkreten Fall der Zins diese Funktion nicht erfüllt, muß nach den grundlegendsten Erkenntnissen der statischen Theorie angenommen werden, daß er jeweils die Produktivkapitalerzeugung im Gleichgewicht mit der Konsumgütererzeugung erhält. Dies ist ebenso eine notwendige Annahme und der einzige mögliche Ausgangspunkt für seine Erklärung, wie es für die Güterpreise die Annahme bildet, daß sie jeweils die Übereinstimmung von Angebot und Nachfrage herbeiführen. In unserem Fall eines Strebens nach Erweiterung der Produktionseinrichtungen und Warenlager muß sich diese Funktion dahin auswirken, daß zuerst einmal der Zins steigen und dadurch die für die Rentabilität der Produktion notwendige Differenz zwischen Produkt- und Produktionsmittelpreisen sich vergrößern wird. Damit wird aber auch jener Teil der Zunahme der Nachfrage nach Produk-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

tionsmitteln, der trotz des Steigens ihrer Preise noch hätte befriedigt werden können, gleichfalls ausgeschaltet. Keine der verschiedenen, auf produktionstechnische Momente gegründeten Krisentheorien erklärt zumindest, warum sich der durch die verschiedenen nun vollständig angeführten Preisbildungsprozesse bestimmte Gleichgewichtszustand an einem anderen Punkte bilden sollte, als es ohne sie der Fall wäre. Bei der ersten der beiden besprochenen Gruppen von Preisen, jenen der verschiedenen als Produktionsmittel verwendeten Güter und Dienstleistungen, wäre es ja auch in keiner Weise zu verstehen, warum die Preise ihre Funktion einer Angleichung von Angebot und Nachfrage nicht erfüllen sollten, da sich ja hier Angebot und Nachfrage unmittelbar gegenübertreten und daher jede zu einem gegebenen Preis entstehende Diskrepanz zwischen beiden unmittelbar eine Änderung dieses Preises bewirken müßte. Nur bei der zweiten Gruppe von Preisen, jenen für Leihkapital oder dem Zins, ist es denkbar, daß sich eine Störung einschleicht, weil hier die Preisbildung nicht unmittelbar beim Ausgleich des Angebots der in letzter Linie nachgefragten Kapitalgüter und des Angebots davon erfolgt, sondern Kapital nur indirekt in der Form von Geldkapital gehandelt wird, dessen Angebot nicht notwendig mit dem von Realkapital übereinstimmen muß. Warum hier aber Divergenzen entstehen können, kann von den bisher erörterten Theorien in keiner Weise erklärt werden. Dagegen versucht die zweite wichtige Gruppe von nichtmonetären Theorien gerade von der Seite der mit der Ansammlung und Investition von Ersparnissen verbundenen Vorgänge die Entstehung der periodischen Gleichgewichtsstörungen zu erklären, und bevor wir weiter untersuchen, inwiefern tatsächlich beim Zins sich eine Lücke in dem strengen Gleichgewichtssystem bietet, an der eine Erklärung der Gleichgewichtsstörungen ansetzen kann, soll daher noch kurz festgestellt werden, wie weit die Erklärungen jener Gruppe als zureichende Begründungen für die Entstehung einer Disproportionalität im Aufbau der Produktion angesehen werden können.

Die älteren Fassungen der Theorien dieser Gruppe, die von der unbegründeten und unzulässigen Annahme ausgingen, daß sich zeitweilig unverwendete Sparmittel ansammeln, um dann plötzlich zu Investitionen verwendet zu werden und dadurch zu ruckweisen Ausdehnungen des Produktionsapparates Anlaß zu geben, können dabei ohne weiteres übergangen werden. Weder läßt sich in irgendeiner

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Weise plausibel machen, warum sich zeitweilig unverwendete Ersparnisse ansammeln, noch würde, selbst wenn dies der Fall wäre, dadurch eine Erklärung der disproportionalen Entwicklung der Kapitalgütererzeugung geboten werden. Daß aber das bloße Stattfinden von Schwankungen in der Spartätigkeit dieses eigentliche Problem nicht erklärt, erkennt im Gegensatz zu vielen anderen gerade der hervorragende Theoretiker dieser Richtung, A. Spiethoff, selbst. Dies geht zumindest daraus hervor, daß er die analoge Frage, ob in der Naturalwirtschaft der Aufschwung die Vorbedingungen für eine Stockung schaffen könne, mit Nein beantwortet[15]. Es ist auch nicht einzusehen, wie auch noch so große (ökonomisch nicht weiter erklärbare, also als „Datenänderungen" zu betrachtende) Änderungen in der Spartätigkeit jene typischen Gleichgewichtsstörungen veranlassen könnten, mit denen sich die Konjunkturtheorie zu befassen hat. Sie können nur begründen, daß der Ausbau des Produktionsapparates manchmal schneller und manchmal langsamer vor sich geht, je nachdem in welchem Umfang die Konsumenten ihre Nachfrage in die Zukunft verschieben, nicht aber erklären, warum er jenes Ausmaß überschreitet, in dem die Produkte noch zu Preisen abgesetzt werden können, die die Produktionskosten decken.

Worin liegt aber dann nach den Theorien dieser Gruppe der Grund, aus dem von seiten des Spar- und Investitionsprozesses die Gleichgewichtsstörungen hervorgerufen werden? Wenn wir uns hier an die wohl am weitesten ausgebaute Theorie Spiethoffs halten und von dem doch noch keine Erklärung bietenden einfachen Hinweis auf die „verwickelten Kapitalverhältnisse", in deren Mitte die Güter des unmittelbaren Verbrauchs und die Ertragsgüter stehen, absehen, so finden wir als Grundlage der Erklärung den Kernsatz: „Wollten die Erzeuger der mittelbaren Verbrauchsgüter und die Kapitalisten Erzeugung und Erwerbskapitalbildung im Gleichschritt halten, so müßten beide Vorgänge, jeder in Kenntnis des anderen, einander angepaßt werden[16]". Da die Bildung des Erwerbskapitals aber ohne Zusammenhang mit der Erzeugung der mittelbaren Verbrauchsgüter und dem Bau der Ertragsgüter erfolge und umgekehrt diese hervorgebracht würden, ohne daß die Unternehmer Genaueres um das Ausmaß der

[15] Artikel „Krisen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl., VI. Bd., 1925, S. 81.

[16] A. a. O., S. 76. Hervorhebung von mir.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kapitalbildung und der Neigung zu Kapitalanlagen wissen, sei jene Anpassung unmöglich, und bestehe immer die Gefahr, daß ein Vorgang zurückbleibt und der andere vorauseilt. Dieser Ausweg durch den Hinweis auf die mangelnde Kenntnis der Situation seitens der Unternehmer gehört nun aber genau in jene Kategorie von Erklärungen, die wir schon früher ablehnen mußten. Anstatt zu zeigen, warum die Preise — und zwar in diesem Fall insbesondere der Preis des Erwerbskapitales, der Zins — ihre normale Funktion als Regler des Umfanges der Produktion nicht oder doch nur unzulänglich erfüllen, wird plötzlich der Umstand, daß der Umfang der Produktion nicht auf Grund einer Kenntnis der Nachfrage, sondern durch die Preisbildung bestimmt wird, ganz vernachlässigt. Wenn wir annehmen, daß der Zins — und nur diese Annahme ermöglicht uns, die Höhe des Zinses überhaupt zu erklären —, jeweils bestimmt, in welchem Umfang das vorhandene Sparmittelangebot eine Ausdehnung der Kapitalanlagen zuläßt, muß jede Annahme einer Diskrepanz zwischen Sparmittelangebot und Sparmittelverwendung sich vor allem auf eine Begründung stützen, warum in dem fraglichen Fall der Zins jene Funktion nicht erfüllt. Spiethoff[17] umgeht ebenso wie die meisten anderen Theoretiker dieser Gruppe diese Notwendigkeit, wie wir noch sehen werden, durch die stillschweigende Einführung einer Annahme von entscheidender Wichtigkeit, deren Gegebenheit den von ihm besonders hervorgehobenen Ursachen ihren selbständigen Erklärungswert nimmt, da sie sich sämtlich aus ihr herleiten lassen, und die daher nicht bloß nebenbei als selbstverständliche Bedingung, sondern als Ausgangspunkt der ganzen theoretischen Ableitung zu behandeln wäre.

Bevor wir aber diese Frage weiter verfolgen, seien hier noch einige allgemeine Bemerkungen über die Bedeutung des Irrtumsmomentes in der Konjunkturtheorie und im Zusammenhang damit über die bisher noch nicht besprochene dritte der oben erwähnten Gruppen von Theorien, die sogenannten psychologischen Theorien, angefügt. Es kommen hierbei von diesen Theorien, wie überall in dieser Betrachtung, nur die „endogenen", das heißt also jene in Betracht, die die Entstehung einer allgemeinen Überschätzung bzw. Unterschätzung der

[17] Elemente dieser Vorstellung finden sich auch bei G. Cassel, wenn er z. B. (Theoretische Sozialökonomie, 1. Aufl., 1918, S. 556) die Hochkonjunktur aus „einer Überschätzung des Kapitalangebots, also der Menge der Sparmittel, die zur Übernahme des produzierten Realkapitals zur Verfügung steht" erklärt.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zukunftsaussichten aus der jeweiligen ökonomischen Lage und nicht aus äußeren Umständen, wie Klimaschwankungen u. dgl., ableiten. Wie schon erwähnt, bieten ja Schwankungen des Wirtschaftslebens, die nichts anderes darstellen als eine Anpassung an entsprechende Schwankungen der äußeren Umstände, der Wirtschaftstheorie kein ökonomisches Problem. Nur so weit mit den verschiedenen psychologischen Erklärungsgründen verständlich gemacht werden soll, wieso die Überschätzung der Zukunftsaussichten eine übermäßige Ausdehnung des Produktionsapparates nach sich zieht, die als solche unnachsichtlich einen Rückschlag herbeiführt, ohne daß neue äußere Momente psychologischer Natur dies bedingen würden, kommen sie für diese Erörterung in Betracht. Wer aber beispielsweise die angesehenste dieser Erklärungen, jene A. C. Pigous, kennt — eine Wiedergabe muß hier aus Raumgründen unterbleiben —, wird sofort sehen, daß gegen diese endogenen psychologischen Theorien genau dieselben Einwände vorzubringen sind, wie gegen die Theorien der beiden früher besprochenen Gruppen. Auch Pigou erklärt nicht, warum entweder die Wirkung einer Zunahme der Nachfrage oder eines Sinkens der Produktionskosten auf den schließlichen Preis des Endprodukts falsch eingeschätzt wird oder bei richtiger Einschätzung dieser Wirkung die Preisbildung der Produktionsmittel nicht rechtzeitig die Ausdehnung der Produktion bremst. Daß sich hinsichtlich der zu erwartenden Preise im einzelnen Irrtümer ergeben können, ist natürlich nicht zu bestreiten. Unzulässig ist es aber, ohne weitere Begründung anzunehmen, daß der Reaktionsmechanismus der Wirtschaft auf eine solche Gleichgewichtsstörung erst wirkt, wenn das infolge der falschen Preiserwartungen übermäßig vermehrte Produkt auf den Markt kommt und bis dahin die disproportionale Entwicklung ungehindert fortdauern kann. Alle Theorien, die einen Irrtum oder Unkenntnis der Wirtschaftssubjekte zum Ausgangspunkt der Erklärung der Konjunkturschwankungen machen, begehen an irgendeiner Stelle denselben Fehler, wie es die ganz naiven Erklärungen aus der „Planlosigkeit" der gesamten Wirtschaft tun. Sie übersehen, daß in der Verkehrswirtschaft die Preise die Produktion unabhängig von der Kenntnis des Gesamtprozesses durch den einzelnen lenken, daher auch nur eine Störung der Preisbildung eine Fehllenkung der Produktion zur Folge haben kann, die „falschen" Preise aber, die die Fehldispositionen veranlassen, nicht selbst wieder durch einen Irrtum erklärt werden können. Im Rahmen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

eines Erklärungssystemes aber, das, wie es alle moderne ökonomische Theorie tut, sämtliche Preise nur als Ausdruck der notwendigen Tendenz der Wirtschaft zu einem Gleichgewichtszustand erklären kann, geht es nicht an, den alten Sismondischen Grundgedanken von der irreführenden Wirkung der Preise auf die Produktion fortwährend zu wiederholen, ohne ihn vorerst mit dem grundlegenden Erklärungssystem in Einklang gebracht zu haben.

Es ist wohl kaum notwendig, hier nochmals hervorzuheben, daß alle die Einwände, die in den vorangehenden Ausführungen gegen die als Beispiele behandelten nichtmonetären Konjunkturtheorien erhoben wurden, ihre Rechtfertigung nur in der besonderen Voraussetzung finden, die wir machen mußten, um die selbständige Geltung der sogenannten realen Erklärungsgründe zu untersuchen. Um zu zeigen ob die „realen" Ursachen, deren Wirken immer wieder hervorgehoben und zum Beweis dafür angeführt wird, daß nicht erst das Geld die Konjunkturschwankungen hervorrufen kann, eine wirklich zureichende Erklärung darstellen, mußte ihr Wirken unter der Annahme einer reinen Naturalwirtschaft untersucht werden. Wenn dabei auch von vornherein ein erschöpfender Beweis, daß sie unter dieser Bedingung sämtlich unzulänglich sind, nicht versucht werden konnte, dürften diese Darlegungen doch ausreichen, um die allgemeinen Gedankengänge zu zeigen, die zur Widerlegung jener ausschließlich auf produktions-, markt- oder finanztechnischen oder psychologischen Momenten basierenden Erklärung führen müssen. Keines dieser Momente kann uns helfen, den die Grundlage aller ökonomischen Erklärung bildenden Gleichgewichtszusammenhang aufzulösen, wie wir es tun müssen, um uns gegen Einwände der geschilderten Art zu sichern.

Wenn trotzdem die einzelnen Theorien der besprochenen Gruppen im ganzen eine plausible Erklärung der Konjunkturschwankungen zu bieten scheinen und insbesondere ihre Autoren nicht selbst auf die Widersprüche aufmerksam wurden, die sie enthalten, so beruht dies darauf, daß sie stets die Möglichkeit der dargestellten Abläufe dadurch schaffen, daß sie stillschweigend oder unbewußt eine Voraussetzung machen, die allerdings geeignet ist, den starren Reaktionsmechanismus der Naturalwirtschaft zu stören, aber gerade darum nicht als selbstverständliche Bedingung, sondern als Grundlage der Erklärung behandelt werden müßte. Diese stillschweigende Annahme, die sich bei allen Theorien der bisher behandelten Gruppen an Hand der Dar-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

stellungen leicht nachweisen läßt, ist das Vorhandensein von Kredit, der den Unternehmern innerhalb der in Frage kommenden Grenzen zu unveränderten Kosten zur Verfügung steht. Damit wird aber, wie wir gesehen haben, eine der wichtigsten Kräfte beiseite geräumt, die in der Naturalwirtschaft die Ausdehnung des Produktionsapparates in den ökonomisch zulässigen Grenzen halten. Nimmt man einmal an, daß an einer Stelle die Preisbildung nicht eine Übereinstimmung von Angebot und Nachfrage herbeiführt, sondern etwa durch längere Zeit ein Teil der Nachfrage zu Preisen befriedigt werden kann, zu denen das vorhandene Angebot nicht zur Befriedigung der gesamten Nachfrage ausreicht, dann verliert allerdings der Ablauf der Wirtschaft seine Bestimmtheit und erhält einen Spielraum, in dem vom Gleichgewichtszustand wegführende Bewegungen eintreten werden. Und mit Recht nimmt man, wie gleich zu zeigen sein wird, an, daß solche Störungen der Preisbildung gerade beim Preis des Kredites, dem Zins, möglich sind. Aber man darf dabei nicht übersehen, daß auch der Spielraum, den die Preisbildung so erhält, nur im Vergleich zu ihrer Bestimmtheit in der Naturalwirtschaft wirklich einen Spielraum bedeutet, daß aber auch die neue Preisbildung und der von ihr bestimmte neue Aufbau der Produktion einer bestimmten Gesetzmäßigkeit unterliegen und die scheinbare Unbestimmtheit nicht unbeschränkt freie Beweglichkeit der Preise und der Produktion bedeutet, sondern jede Abweichung vom ursprünglichen Gleichgewichtszustand in eindeutiger Weise durch die neu aufgetretene Bedingung bestimmt ist. Wenn aber die verschiedenen behaupteten Störungen durch das Vorhandensein des Kredites nicht bloß erst möglich werden, sondern das Ausmaß und der Ort der Kreditgewährung die dadurch ermöglichten Abweichungen von dem sonst stattfindenden Ablauf auch fest bestimmen, ist es offenbar unzulässig, sein Vorhandensein als selbstverständliche Bedingung und ihn selbst nur als eine Art passives Element zu betrachten. Man wird ihn vielmehr als die bestimmende neue Tatsache anzusehen haben, deren Auftreten jene Abweichungen begründet und von deren Wirken man auszugehen hat, um all das deduktiv abzuleiten, was man an tatsächlichen Erscheinungen am Konjunkturwechsel beobachten kann. Erst wenn einem dies gelingt, kann man sagen, daß man die beschriebenen Erscheinungen auch zu erklären vermag. Wohin es führt, wenn man auf eine solche deduktive Ableitung aus dem einen neuen Umstand verzichtet, dem man den Voraussetzungen der Gleichgewichts-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

theorie hinzufügen muß, um die Disproportionalitätserscheinungen mit ihren Mitteln erklären zu können, tritt am klarsten bei der Spiethoffschen Darstellung hervor, gerade weil in ihr vielleicht alle wesentlichen Einzelzusammenhänge am sorgfältigsten herausgearbeitet sind und kaum einer der tatsächlich beobachtbaren Vorgänge unberücksichtigt bleibt. Da sie aber die einzelnen beschriebenen Vorgänge nicht als notwendige Folge eines, den als Grundlage der Erklärung genommenen allgemeinen Gleichgewichtszusammenhang störenden Momentes abzuleiten vermag, sondern in jedem Stadium der Darstellung die Beobachtung zu Hilfe zieht um zu zeigen, welche Abweichungen vom Gleichgewichtszustand innerhalb des als gegeben angesehenen Spielraumes tatsächlich auftreten, wird nie klar, warum die beschriebenen Vorgänge so ablaufen müssen, und bleibt immer die Möglichkeit offen, daß sie ein andermal anders ablaufen, ohne daß wir auf Grund dieser Darstellung die Ursache dafür festzustellen vermöchten. Das heißt aber nichts anderes, als daß diese Darstellung, so getreu und zutreffend sie auch alle regelmäßig zu beobachtenden Vorgänge beschreiben mag, doch das nicht leistet, was eine Theorie im strengen Sinne des Wortes zu leisten hat, nämlich jene Bedingungen aufzuzeigen, bei deren Vorhandensein der beschriebene Ablauf eintreten muß.

Wenn nun auch kaum bestritten werden kann, daß bei allen nichtmonetären Konjunkturtheorien stillschweigend die Annahme gemacht wird, daß die von ihnen beschriebene Überentwicklung der Kapitalgütererzeugung durch entsprechende Neuschaffung von Kredit ermöglicht wird und oft diese Bedingung auch ausdrücklich hervorgehoben wird[18], so ist damit aber doch noch keineswegs erwiesen, daß gerade und ausschließlich dieser Umstand auch den Ausgangspunkt der theoretischen Erklärung zu bilden hätte. Es wäre grundsätzlich nicht ausgeschlossen, daß alle jene Theorien noch andere bisher nicht erwähnte, die Zusammenhänge des Gleichgewichtssystems auflösende Voraussetzungen machen, die die Grundlage für eine streng theoretische Ableitung von diesem aus zu bilden hätte. Geben wir aber einmal zu, daß für sie das Bestehen des Kredits eine unentbehrliche Voraussetzung ist, so läßt sich diese Frage in der Weise angreifen, daß wir untersuchen, ob mit jener Annahme die Einwendungen, die früher gegen die Stich-

[18] Vgl. z. B. Spiethoff, a. a. O., S. 74, 77/78 und 81.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

haltigkeit der verschiedenen Theorien in ihrer naturalwirtschaftlichen Fassung erhoben wurden, entkräftet werden. Dabei wird sich auch feststellen lassen, ob jene Annahme notwendig in der besonderen Form gemacht werden muß, in der dies in der Regel geschieht, oder ob sie nicht etwa einen Sonderfall einer Erweiterung der Voraussetzungen des elementaren Gleichgewichtssystemes von viel allgemeinerer Bedeutung darstellt.

Welches ist nun für die theoretische Betrachtung jener neue Preisbestimmungsgrund, der durch die Annahme eines zu unveränderlichen Bedingungen vermehrbaren Kredits eingeführt wird und die Tendenz zur Herstellung des Gleichgewichtes zwischen Angebot und Nachfrage zu stören vermag? Ob man die, wie mir scheint, allein in Frage kommende Antwort als notwendig anerkennt, hängt davon ab, ob man die Grundthese anerkennt, die hier nur knapp formuliert werden konnte, deren Beweis aber nur im Rahmen eines vollständigen Systems der reinen Ökonomie geführt werden kann, nämlich die These, daß in einer Naturalwirtschaft der Zins einen zureichenden Regulator für die proportionelle Entwicklung der Erzeugung von Kapitalgütern und Konsumgütern bildet. Gibt man einmal zu, daß ohne das Dazwischentreten des Geldes der Zins eine übermäßige Ausdehnung der Produktionsmittelerzeugung wirksam verhindern müßte, weil diese dadurch innerhalb der Grenzen der zur Verfügung gestellten Sparmittel gehalten würde und eine auf eine freiwillige Verschiebung der Nachfrage der Konsumenten in die Zukunft begründete Ausdehnung des Kapitalgüterstockes nie eine disproportionale Ausdehnung bedeuten kann, so ist damit auch anerkannt, daß die Möglichkeit einer disproportionalen Entwicklung der Kapitalgütererzeugung nur durch die Unabhängigkeit des Leihkapitalangebotes von der Ansammlung von Ersparnissen geschaffen wird, die wieder auf der Veränderlichkeit der Geldmenge beruht. Jede Veränderung der Geldmenge ist nun aber tatsächlich ein Vorgang, der sich für die theoretische Betrachtung von allen anderen „realen" Datenänderungen sehr wesentlich unterscheidet und im Gegensatz zu diesen eine wirkliche Auflösung des Gleichgewichtszusammenhanges bedeutet. Während nämlich jede Änderung bei einem der realen Bestimmungsgründe des Wirtschaftsablaufs, den vorhandenen Produktionsmitteln oder den Bedürfnissen, die schließliche Identität des Gesamtangebotes und der Gesamtnachfrage nicht aufzuheben vermag, auf deren Bestehen sich jede Vorstellung eines wirtschaftlichen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Gleichgewichts gründet, bedeutet jede Veränderung der Geldmenge eine sozusagen einseitige Änderung der Nachfrage, der keine identische Änderung des Angebots gegenübersteht. Als Nur-Tauschmittel, das von keinem Wirtschaftssubjekt zum Verbrauch begehrt wird, sondern seinem Wesen nach immer weiter getauscht werden muß, ohne je seinen Zweck endgültig erfüllt zu haben, hebt das Geld die Endlichkeit und daher die Geschlossenheit des Systems auf, die die Grundvoraussetzung aller statischen Theorie bildet, und vermag daher Vorgänge auszulösen, die innerhalb des geschlossenen Gleichgewichtssystems nicht denkbar sind. Mit der Geschlossenheit des Systems verschwindet notwendig auch die Interdependenz aller seiner Glieder, und es werden dadurch Preise möglich, die nicht im Sinne der von der statischen Theorie beschriebenen Selbststeuerung der Wirtschaft wirken, sondern auch Bewegungen veranlassen können, die nicht zu einem Gleichgewichtszustand führen, sondern Bewegungen veranlassen, die mit Notwendigkeit neue Gleichgewichtstörungen hervorrufen müssen[19]. In dieser Weise werden durch die Einbeziehung des Geldes in die Grundlagen der Erklärung auch Erscheinungen ableitbar, wie sie gerade der Konjunkturablauf zeigt. Einen, und zwar den für die Konjunkturtheorie wichtigsten Fall der Störungen des Preismechanismus durch monetäre Einflüsse bildet eben jene zeitweise Außerkraftsetzung der Zinsbremse, die von den oben besprochenen Konjunkturtheorien als gegebene Tatsache angesehen wird. Inwiefern dieser Umstand tatsächlich eine ausreichende Grundlage für eine Konjunkturtheorie bildet, ist bereits ein Problem der konkreten Ausarbeitung der monetären Erklärungen, und wird daher im folgenden Abschnitt zu behandeln sein, in dem zu untersuchen sein wird, inwiefern die bestehenden monetären Theorien schon die Probleme in Angriff genommen haben, die sich danach für die Konjunkturtheorie ergeben.

Die vorangegangenen Ausführungen sollten nur dazu dienen, zu zeigen, daß erst durch die Annahme primärer monetärer Veränderungen eine Forderung erfüllt wird, die prinzipiell an jede theoretische Erklärung der Konjunkturerscheinungen zu stellen ist und die durch eine nur auf „reale" Vorgänge gegründete Theorie nicht erfüllt wird. Trifft dies zu, so müssen auch eben jene monetären Vorgänge als die

[19] Ich muß mir vorbehalten, diese Gedankengänge, die ich hier nur andeuten kann, in einer größeren Arbeit ausführlicher darzulegen, von der der schon angeführte Aufsatz im „Weltwirtschaftlichen Archiv" einen Teil bildet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

entscheidenden Ursachen zum Ausgangspunkt der theoretischen Darlegung genommen werden; denn zu einer theoretisch einwandfreien Erklärung komplizierterer Erscheinungen können wir nur dann kommen, wenn wir zuerst einmal annehmen, daß die elementaren wirtschaftlichen Zusammenhänge, wie sie das statische System der reinen Ökonomie zeigt, in ihrer ganzen Strenge bestehen und dann sukzessive, bewußt und ausdrücklich jene Momente einführen, die diese strengen Zusammenhänge zu lockern geeignet sind. Alle jene Erscheinungen, die erst durch diese Lockerung möglich werden, sind dann gemäß den Forderungen streng theoretischer Ableitung auch als Folgen jenes besonderen Momentes zu erklären, durch dessen Einfügung in die elementaren Voraussetzungen sie im Rahmen der allgemeinen Theorie erklärbar werden. Die vielfach an Stelle einer solchen theoretischen Ableitung tretende und nicht systemgemäß begründete Behauptung einer weitgehenden Elastizität der Wirtschaft muß in der schlagwortartigen Form, in der sie gebraucht wird, eine verheerende Wirkung in der Theorie ausüben, da damit ja die Möglichkeit einer exakten Ableitung überhaupt preisgegeben und jede Erklärbarkeit der Vorgänge in Frage gestellt wird.

Nichts anderes als Überlegungen dieser allgemeinen Art sind auch gegen eine große, bisher hier noch nicht behandelte Gruppe von Konjunkturtheorien vorzubringen, die zwar den monetären Zusammenhängen eingehende Beachtung schenken und sie ausdrücklich als notwendige Bedingung für die Möglichkeit des dargestellten Ablaufes hervorheben, es aber unterlassen, aus dieser Erkenntnis die Konsequenz zu ziehen, jene auch im Aufbau ihrer Theorien zum Ausgangspunkt zu machen, von dem aus alle anderen Einzelvorgänge deduktiv abzuleiten wären. Hierher gehören sowohl gewisse, heute mit dem theoretisch nichtssagenden Namen Unterkonsumtionstheorien bezeichnete Lehren, wie insbesondere die E. Lederers als auch die verschiedenen „realistischen", also bewußt auf eine einheitliche theoretische Ableitung verzichtenden Darstellungen von G. Cassel, J. Lescure und W. C. Mitchell. Allen diesen halbmonetären Erklärungen gegenüber ist vor allem die Frage zu stellen, ob es nicht, wenn wir einmal gezwungen sind, neue in dem grundlegenden statischen System fehlende Voraussetzungen einzuführen, in erster Linie Aufgabe der theoretischen Untersuchung wäre, alle sich notwendig aus dieser neuen Annahme ergebenden Konsequenzen durchzudenken, und sofern sich, wie

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dies nicht anders der Fall sein wird, in dieser Weise auch alle sonst mit Hilfe jener Annahme erklärten Erscheinungen deduktiv ableiten lassen, sie auch in der Darstellung als Wirkungen jenes neuen Umstandes anzusehen. Nur in dieser Weise ist ein Einbau der Konjunkturtheorie in das allen wirtschaftstheoretischen Überlegungen zugrundeliegende statische System möglich, und nur aus diesem Grunde werden auch die monetären Elemente als die entscheidenden für die Erklärung der Konjunkturerscheinungen anzusehen sein. Der Gegensatz spitzt sich also hier auf eine bloße Frage der theoretischen Aufzäumung zu, und es könnte daher diesen Theorien gegenüber fast scheinen, als käme der ausdrücklichen Anerkennung des monetären Ausgangspunktes nur methodologische oder sogar nur terminologische Bedeutung zu und würde die sachliche Lösung der Probleme dadurch nicht berührt, wenn nicht dasselbe Verfahren, das in dem einen Fall bloß einen die Einheitlichkeit des theoretischen Systems gefährdenden Schönheitsfehler bedeutet, in einem anderen Fall ebenso die Einführung durchaus fehlerhafter Gedankengänge ermöglichen könnte, gegen die eben nur ein streng systemgemäßes Vorgehen Sicherheit bietet.

3. Die vorhandenen Ansätze zu einer monetären Konjunkturtheorie und ihre Mängel.

Der allgemeine Grund für die Notwendigkeit eines monetären Ausgangspunktes der Konjunkturtheorie ist nach den Ausführungen des vorigen Abschnittes in dem Umstand zu suchen, daß allein das Eintreten des Geldes die automatische Anpassung von Angebot und Nachfrage zu stören vermag, die nach den am klarsten in der Sayschen Theorie der Absatzwege zum Ausdruck kommenden Gedankengängen als in der Naturalwirtschaft immer bestehend angesehen werden muß. Jede Erklärung der Konjunkturzyklen mit den Mitteln der ökonomischen Theorie, die selbstverständlich nur im Anschluß und durch Einordnung in die Grunderkenntnisse dieser Theorie möglich ist, muß daher die vom Geld ausgehenden Einflüsse zum Ausgangspunkt ihrer Erklärung nehmen und durch konsequentes Verfolgen der aus ihnen sich ergebenden Wirkungen alle zu berücksichtigenden Einzelzusammenhänge abzuleiten suchen. Dies muß für alle Theorien gelten, die Gleichgewichtsstörungen zu erklären suchen, die nicht als unmittelbare Folge einer Veränderung der Daten, sondern als aus der Entwicklung der Wirtschaft selbst heraus bedingt betrachtet werden

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

müssen. Für die besondere, erfahrungsgemäß regelmäßig wiederkehrende Form der verschiedenen denkbaren Störungen dieser Art, die den typischen Konjunkturzyklus bildet, dürfte dabei diese Einwirkung des Geldes nach der übereinstimmenden Hervorhebung, die fast alle Theorien der disproportionalen Entwicklung der Kapitalgütererzeugung zuteil werden lassen, in der durch die Veränderungen des Geldstromes bedingten relativen Unabhängigkeit der Realkapitalbildung von der Spartätigkeit zu suchen sein. Aufgabe der monetären Konjunkturtheorie wird es daher vor allem sein, zu zeigen, warum und wie von seiten des Geldes gerade an dieser Stelle der Wirtschaft regelmäßig Störungen verursacht werden. Es kann hier selbstverständlich nicht versucht werden, eine solche Konjunkturtheorie systematisch darzustellen. Diese Abhandlung soll vielmehr nur dazu dienen, darzulegen, welche Ansätze für eine befriedigende Lösung der Konjunkturprobleme die vorhandenen monetären Theorien schon bieten und wo die wichtigsten Korrekturen anzubringen sind, um gewisse berechtigte Einwände zu entkräften.

Es dürfte schon klar geworden sein, daß das, was wir von einer monetären Konjunkturtheorie erwarten, sich ziemlich stark von dem unterscheidet, was die Mehrzahl der monetären Konjunkturtheoretiker für das Wesentliche ihrer Erklärung ansieht. Es handelt sich uns nämlich bei der Erklärung der Konjunkturschwankungen aus monetären Ursachen keineswegs darum, jene in erster Linie auf die heute den Hauptgegenstand der Geldtheorie bildenden Geldwert- oder Preisniveauveränderungen zurückzuführen, sondern um eine Untersuchung der Wirkungen aller auf seiten des Geldes auftretenden Veränderungen, insbesondere aller Veränderungen der Geldmenge, die stets den in der Naturalwirtschaft bestehenden Gleichgewichtszusammenhang stören müssen, und zwar unabhängig davon, ob sich dies in Veränderungen des sogenannten allgemeinen Geldwertes äußert oder nicht. Unsere Forderung nach einem monetären Ausgangspunkt aller Konjunkturtheorie besagt also nicht, daß sich künftighin die Konjunkturtheorie allein oder vorwiegend in den Gedankengängen zu bewegen hätte, die herkömmlicherweise die Lehre vom Geld beherrschen und der Erklärung der Höhe und der Veränderungen des Geldwertes dienen. Im Gegenteil, die Geldtheorie wird von einer isolierten Behandlung des Geldes zu einer Theorie jener Erscheinungen werden müssen, durch die sich die Geldwirtschaft von dem der „reinen Öko-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nomie" stets zugrundeliegenden naturalen Gleichgewichtszusammenhängen unterscheidet.

Es muß dabei freilich zugegeben werden, daß ein großer Teil der monetären Konjunkturtheoretiker es eben für das Wesentliche der monetären Theorien hält, daß diese Theorien die Ursachen der Konjunkturschwankungen in den Veränderungen des allgemeinen Preisniveaus suchen, und es ist daher auch verständlich, wenn die Gegner der monetären Theorien mit der Ablehnung dieser Anschauung die monetären Theorien überhaupt erledigt zu haben glauben. Es ist selbstverständlich, daß man zur Ablehnung der monetären Konjunkturtheorien kommen muß, wenn man, wie es etwa A. Spiethoff[20] in seiner bekannten Arbeit über die Quantitätstheorie als Haussetheorie tut, sie mit der auf naiv-quantitätstheoretischen Vorstellungen beruhenden Erklärung der Konjunkturschwankungen aus Bewegungen des Preisniveaus identifiziert. Mit Recht wird gegen diese Auffassung angeführt, daß eine Reihe von Vorgängen, die Konjunkturschwankungen herbeizuführen tendieren, entschieden nicht von Geldwertbewegungen abhängig sind und auch ohne Stattfinden solcher das Gleichgewicht der Wirtschaft zu stören vermöchten. Jene Anschauung ist ferner auch sowohl deshalb unzutreffend, weil trotz vieler gegenteiliger Behauptungen Schwankungen des allgemeinen Preisniveaus nicht immer monetären Ursachen zuzuschreiben sein müssen und daher eine monetäre Erklärung nicht mit einer Erklärung aus Geldwertschwankungen identisch sein kann, als vor allem auch, weil der Einfluß des Geldes die notwendige Proportionalität der Produktion stören und so Krisen hervorrufen kann, ohne daß sich jene Wirkung vorher oder gleichzeitig in Änderungen des allgemeinen Preisniveaus äußert.

Vor allem sind die Erklärungen der Konjunkturschwankungen aus Schwankungen des allgemeinen Preisniveaus aber abzulehnen, weil auch sie nicht dort ansetzen, wo das Geld den allgemeinen Gleichgewichtszusammenhang stört, sondern in — vom theoretischen Standpunkt — ebenso naiver Art wie die die monetären Einflüsse ganz vernachlässigenden Theorien von einem „Normalzustand" ausgehen, der mit dem im statischen System dargestellten nichts zu tun hat und ein

[20] „Die Quantitätstheorie, insbesondere in ihrer Verwertbarkeit als Haussetheorie", Festgaben für Adolph Wagner zur 70. Wiederkehr seines Geburtstages, Leipzig 1905, S. 299 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Postulat in sich birgt, mit dessen Erfüllung der Gleichgewichtszusammenhang bereits durchbrochen ist. Alle diese Theorien gründen sich nämlich auf die gänzlich unbegründete, aber dennoch kaum je in Zweifel gezogene Vorstellung, daß das Geld gerade und nur dann keinen selbständig bestimmenden Einfluß auf den Wirtschaftsablauf ausübt, wenn sich sein Wert nicht ändert. Diese mehr oder weniger klar allen monetären Theoretikern vorschwebende Vorstellung ist aber nicht nur nicht der notwendige Ausgangspunkt für eine monetäre Konjunkturtheorie, sondern vielleicht das größte Hindernis für eine erfolgreiche Untersuchung des Konjunkturverlaufes überhaupt. Sie macht es notwendig, Veränderungen der Geldmenge, die doch zweifellos stets den von der statischen Theorie beschriebenen Gleichgewichtszusammenhang auflösen, aber Voraussetzung für das Gleichbleiben des Geldwertes bei jeder Datenänderung sind, als gegeben anzunehmen, ohne sie als Erklärung der Abweichungen vom statischen Ablauf verwenden zu können. Den eigentlichen Ansatzpunkt muß aber für jede an die naturalwirtschaftlichen Gleichgewichtssysteme anknüpfende Erklärung gerade die Wirkung jeder Veränderung der Geldmenge bilden, die einen völlig neuen, von allen im Rahmen der statischen Theorie behandelten durchaus verschiedenen Tatbestnad darstellt. Zum Unterschied von allen, die „realen" Bestimmungsgründe des Wirtschaftens treffenden Veränderungen, die stets Gesamtangebot und Gesamtnachfrage in der gleichen Weise beeinflussen, bedeutet nämlich jede Veränderung der Geldmenge eine sozusagen einseitige Einwirkung, die nicht eine gegenseitige Anpassung der wirtschaftlichen Tätigkeit verschiedener Individuen hervorruft, sondern durch Ablenkung eines einzelnen Vorganges ohne gleichzeitige Hervorrufung korrespondierender Änderungen an anderen Stellen des Systems dessen Geschlossenheit aufhebt und damit die Lücke in dem starren Reaktionsmechanismus des auf der schließlichen Identität von Angebot und Nachfrage beruhenden Gleichgewichtssystems reißt, durch die vom Gleichgewichtszustand wegführende Tendenzen eindringen können[21]. Als Theorie dieser einseitigen Wirkungen vermag darum die Theorie der Geldwirtschaft Vorgänge zu erklären, die in dem naturalwirtschaftlichen Gleichgewichtssystem undenkbar sind, wie eben jene disproportionalen

[21] Auch hier muß ich wieder hinsichtlich der systematischen Ausführung dieser Gedankengänge auf meine schon erwähnte, in einigen Monaten erscheinende größere Arbeit verweisen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Entwicklungen, die Krisen hervorrufen. Ansatzpunkte für die Erklärung dieser Erscheinungen haben dabei die unter der gegenwärtigen Organisation des Geld- und Kreditwesens gegebenen Möglichkeiten von — nicht durch gewaltsame Eingriffe hervorgerufenen, sondern im normalen Verlauf der Dinge automatisch eintretenden — Geldmengenänderungen zu bilden.

Wenn nun auch eine systematische Behandlung der Konjunkturprobleme unter diesem Gesichtspunkt bisher nicht vorliegt, so zieht sich doch durch die verschiedenen monetären Erklärungsversuche neben den unmittelbaren Ableitungen aus Geldwertschwankungen ein zweiter Gedanke hindurch, der zwar zumeist nur in untergeordneter Weise als Hilfsmittel zur Erklärung der Geldwertschwankungen verwendet wurde, bei dessen Entwicklung aber auch schon die wesentlichen Elemente der hauptsächlich für die Konjunkturtheorie in Frage kommenden monetären Zusammenhänge herausgearbeitet wurden. Es ist dies die von H. Thornton[22] und D. Ricardo[23] stammende, bei H. Sidgwick, R. Giffen und M. S. Nicholson[24] wiederkehrende und endlich bei A. Marshall[25], aber vor allem von K. Wicksell[26] und L. v. Mises[27] entwickelte Lehre von der Bedeutung eines durch monetäre Ursachen gegenüber dem Gleichgewichtszustand veränderten Zinssatzes auf den Aufbau der Produktion. Für die Zwecke dieser Betrachtung wird es genügen, ohne auf die älteren Vertreter dieser Gruppe einzugehen, bloß die Fassungen von Wicksell und Mises zu berücksichtigen, da sich an ihnen sowohl die in neuerer Zeit erzielten Fort-

[22] Vgl. den diesbezüglichen Hinweis bei K. Wicksell im Vorwort zum zweiten Band seiner „Vorlesungen über Nationalökonomie auf Grundlage des Marginalprinzipes", Jena 1922, S. XII.

[23] Vgl. die lange Zeit kaum beachteten, aber schon einen großen Teil der späteren Theorien enthaltenden Ausführungen im XXVII. Kap., S. 220 der Ausgabe McCulloch.

[24] Über H. Sidgwick, R. Giffen und J. S. Nicholson vgl. jetzt am besten die auszugsweise Darstellung bei J. W. Angell, The Theory of International Prices. History, Criticism and Restatement, Cambridge 1926, S. 117—122.

[25] Vgl. seine verschiedenen, nunmehr in dem Bande „Official Papers by Alfred Marshall" (London 1926) vereinigten Aussagen vor Parlamentskommissionen, insbesondere a. a. O., S. 41 ff. und 274 f. sowie die spätere Zusammenfassung in „Money Credit & Commerce", London 1923.

[26] Namentlich in „Geldzins und Güterpreise", Jena 1898, sowie später in dem schon erwähnten zweiten Band seiner „Vorlesungen".

[27] „Theorie des Geldes und der Umlaufmittel", 1. Auflage 1912, 2. Auflage 1924, sowie neuerdings „Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik", Jena 1928.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schritte als auch die dieser Lehre noch immer anhaftenden Mängel am besten zeigen lassen.

Beide Lehren dürfen als bekannt vorausgesetzt werden. Für Wicksell ist das Problem von vornherein ausdrücklich[28] die theoretisch eigentlich ganz irrelevante durchschnittliche Veränderung der Warenpreise. Da er von der, durch die gelegentlich ausgesprochene[29], aber nicht ganz konsequent durchgeführte und bei den meisten der behandelten Probleme auch nicht zulässigen Annahme eines stationären Zustandes der Wirtschaft nur unzureichend begründeten Voraussetzung ausgeht, daß ohne störende, vom Gelde ausgehende Einwirkungen das durchschnittliche Preisniveau unverändert bleiben müsse, dient ihm seine grundlegende Erkenntnis, daß bei Übereinstimmung des Geldzinses mit dem natürlichen Kapitalzins, das heißt mit jenem Zins, bei dem die Nachfrage nach Darlehenskapital und der Vorrat an ersparten Mitteln sich gerade decken[30], das Geld sich gegenüber den Güterpreisen durchaus neutral verhält und sie weder zu erhöhen noch zu erniedrigen die Tendenz hat, nur dazu, um als notwendige Folge jedes Zurückbleibens des Geldzinses hinter dem natürlichen Zinssatz ein Steigen des allgemeinen Preisniveaus und aus jeder Überschreitung des natürlichen Zinssatzes durch den Geldzins ein Fallen des Preisniveaus abzuleiten. Nur nebenbei, im Zuge der Darstellung der Wirkungen eines vom natürlichen Kapitalzins abweichenden Geldzinses auf das allgemeine Preisniveau ergeben sich für ihn die für die Konjunkturtheorie entscheidenden Erkenntnisse über die Folgen, die eine solche durch die Veränderlichkeit der Geldmenge ermöglichte Fälschung der natürlichen Preisbildung auf die Entwicklung der einzelnen Produktionszweige haben muß. Versucht man aber, diese Erkenntnisse systematisch zu einer Erklärung der Konjunkturschwankungen auszubauen, und läßt man dabei, wie es nicht anders möglich ist, die Annahme eines stationären Zustandes der betrachteten Wirtschaft fallen, so ergibt sich sogleich ein eigenartiger Widerspruch zwischen den Behauptungen, daß bei einem mit dem natürlichen Kapitalzins übereinstimmenden Geldzins das Preisniveau sich nicht verändere und in demselben Fall auch die Erzeugung von Kapitalgütern in den durch das Angebot realer Ersparnisse gezogenen Grenzen ge-

[28] Vgl. z. B. „Geldzins und Güterpreise", S. 125.

[29] Ebendort, S. 126.

[30] Vgl. ebendort, S. 93 und Vorlesungen II, S. 220.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

halten werde. Es ist ohne weiteres klar, daß es Fälle gibt — und zwar gehören hierher insbesondere alle Fälle einer sich erweiternden Wirtschaft, also die typischen, von der Konjunkturtheorie zu untersuchenden Fälle —, in denen nicht derselbe Zinssatz sowohl das Angebot von realen Ersparnissen und die Nachfrage nach Kapital im Gleichgewicht halten als auch Änderungen des Preisniveaus verhindern kann, da in diesen Fällen ein Stabilbleiben des Preisniveaus eine Änderung der Geldmenge voraussetzt, diese aber stets eine von dem Angebot an realen Ersparnissen verschiedene Befriedigung der Nachfrage nach Kapital zur Folge haben wird. Ein Zinssatz, zu dem in einer sich erweiternden Wirtschaft die für eine Stabilerhaltung des Preisniveaus notwendige Neuschaffung von Geld erfolgt, wird immer niedriger sein als jener, zu dem gerade nur so viel Leihkapital zur Verfügung stände, als gleichzeitig erspart wird und daher trotz Stabilbleiben des Preisniveaus ständig eine vom Gleichgewichtszustand wegführende Entwicklung bedingen. Anstatt nun konsequent hier bereits unabhängig davon, ob Änderungen des Preisniveaus eintreten, eine den naturalwirtschaftlichen Gleichgewichtszustand auflösende monetäre Einwirkung zu sehen und daher auch schon hier mit der Erklärung des Konjunkturablaufes anzusetzen, scheint Wicksell so lange alles in Ordnung, als die Stabilität des Preisniveaus nicht gestört wird. In der Vorstellung befangen, daß sich die Geldtheorie nur mit den zu Veränderungen des Geldwertes führenden Vorgängen zu befassen brauche, glaubt er alle durch monetäre Vorgänge bestimmten Abweichungen des geldwirtschaftlichen Prozesses von dem in der Naturalwirtschaft vor sich gehenden, die nicht unmittelbar der Erklärung der Geldwertänderungen dienen, vernachlässigen zu können und verschließt sich damit den Weg zu einer allgemeinen Theorie aller Folgen des von ihm hervorgehobenen Umstandes[31]. Während aber

[31] Auch R. Stucken, der in seiner „Theorie der Konjunkturschwankungen" (Jena 1926, S. 26) als erster darauf hingewiesen hat, daß die von Wicksell behauptete Beziehung zwischen einem vom natürlichen Zins abweichenden Geldzins und den Bewegungen des Preisniveaus nur in einer stationären Wirtschaft besteht, bei jeder Veränderung des Güterstromes aber nur durch Hinzutreten zusätzlicher Kaufkraft die Stabilität des Preisniveaus gewahrt bleiben kann, bleibt dabei völlig in der herrschenden Auffassung befangen, daß das Stabilbleiben des Preisniveaus eine notwendige Bedingung für den ungestörten Ablauf der Wirtschaft sei und daher die dazu notwendigen Veränderungen der Geldmenge nicht als irgendwie den Wirtschaftsablauf beeinflussendes Moment angesehen werden können.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

seine Behauptung eines direkten Zusammenhanges zwischen den Bewegungen des Preisniveaus und den Abweichungen des Geldzinses vom natürlichen Zins außerhalb der stationären Wirtschaft nicht zutrifft und daher auch zur Erklärung der Konjunkturschwankungen nicht ausreicht, bilden seine Ausführungen über den Einfluß dieses Umstandes auf die Struktur des Preissystems und die Entwicklung der verschiedenen Produktionszweige die wichtigste Grundlage jeder künftigen monetären Konjunkturtheorie, die jedoch im Gegensatz zu der Wicksells an Stelle von Bewegungen des Preisniveaus die Abweichungen der einzelnen Preise von dem Gleichgewichtsstand zu untersuchen hätte, die dadurch hervorgerufen werden.

Einen großen Schritt vorwärts in dieser Richtung stellen die Untersuchungen von Mises dar, obzwar auch ihm noch die Schwankungen des allgemeinen Geldwertes der primäre Gegenstand der Erklärung sind und die Disproportionalitätserscheinungen nur so weit behandelt werden, als sie sich als Folge von Geldwertschwankungen im weitesten Sinne betrachten lassen. Da aber der von Mises verwendete Begriff des inneren Geldwertes das Bereich der Geldwertschwankungen weit über das hinaus ausdehnt, was man gemeiniglich darunter versteht, und es ihm ermöglicht, im Rahmen oder fast schon nur mehr unter dem Namen einer Theorie der Geldwertschwankungen alle monetären Einwirkungen auf die Preisbildung zu behandeln[32], enthält seine Darstellung bereits eine Erklärung so ziemlich aller für das Verständnis des Konjunkturablaufes wesentlichen Wirkungen eines durch monetäre Einflüsse abgeänderten Zinsfußes, wie der disproportionalen Entwicklung der verschiedenen Produktionszweige und der Einkommensverschiebungen. Trotzdem bleibt die Einkleidung dieser Ableitung in eine Theorie der Geldwertschwankungen gefährlich, nicht

[32] Wenn man allerdings, wie dies Mises im Anschluß an C. Menger, aber im Gegensatz zum verbreiteten Sprachgebrauch tut, unter Geldwerttheorie die Theorie aller Einwirkungen des Geldes auf die Preisbildung und nicht nur die Erklärung der allgemeinen Kaufkraft des Geldes, der absoluten Höhe der Geldpreise im allgemeinen im Gegensatz zur relativen Höhe der Preise der einzelnen Güter versteht, so ist auch die Behauptung richtig, daß alle ökonomische Geldtheorie Geldwerttheorie ist. Einem solchen Sprachgebrauch steht jedoch der Umstand entgegen, daß allgemein unter Geldwert die allgemeine Kaufkraft des Geldes verstanden wird, die Aufgabe der Geldtheorie sich aber keineswegs in der Erklärung der absoluten (bei Wicksell „konkreten") Höhe der Preise erschöpft, sondern eine viel wichtigere Aufgabe in der Erklärung der durch das Geld verursachten Verschiebungen der relativen Höhe der Geldpreise hat.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nur, weil sie immer zu Mißverständnissen Anlaß geben wird, sondern weil sie einen Nebenerfolg der die Konjunkturschwankungen verursachenden Umstände in den Vordergrund stellt, der jene wohl in der Regel begleiten wird, nicht aber notwendig immer begleiten muß. Es ist hier nicht der Platz, zu untersuchen, wie weit durch Verwendung des kontroversen Begriffes eines inneren Geldwertes Mises selbst diese Schwierigkeiten umgeht. Für uns ist nur wesentlich, daß die von Wicksell und Mises hervorgehobenen Wirkungen eines künstlich veränderten Geldzinses unabhängig von den eventuellen Wirkungen desselben Umstandes auf den allgemeinen Geldwert (im Sinne von Kaufkraft des Geldes) bestehen, und daher auch selbständig behandelt werden müssen, wenn sie in ihrem ganzen Umfang erfaßt werden sollen. Einen Fall einer Abweichung des Geldzinses vom natürlichen Zins, die nicht in einer Änderung des Preisniveaus zum Ausdruck kommt und daher auch von den besprochenen Theorien als mögliche Ursache der Disproportionalitätserscheinungen vernachlässigt wird, obwohl sie doch ebenso wie die Preisniveauänderungen herbeiführenden eine vom Gleichgewichtszustand abweichende Verteilung der Produktionsmittel auf die Kapitalgüter- und Konsumgütererzeugung bewirken muß, haben wir in jenen Umlaufsmittelschaffungen kennengelernt, die notwendig sind, um in einer sich entwickelnden Wirtschaft eine Senkung des Preisniveaus zu verhindern. Dieser Fall gewinnt dadurch an Bedeutung, daß unter den bestehenden gebundenen Währungssystemen die automatische Anpassung der Geldmenge regelmäßig bewirken wird, daß in einer im Wachstum befindlichen Wirtschaft in Form von Edelmetallzuflüssen laufend neue Kaufkraft zuströmt, die den Geldzins unter den natürlichen Kapitalzins drückt[33]. Alle diese Veränderungen der Geldmenge, die notwendig eine vom statischen Ablauf verschiedene Entwicklung hervorrufen und zu einem Aufbau der gesamten Wirtschaft führen müssen, der nach Aufhören der monetären Veränderung nicht fortbestehen kann, sind bisher in ihren Wirkungen viel zu wenig untersucht, weil man das Stabilbleiben des Geldwertes als einen selbstverständlichen Normalzustand betrachtet, dabei aber übersehen hat, daß die dazu in einer sich entwickelnden Wirtschaft notwendigen Veränderungen der Geldmenge einen neuen, den Voraussetzungen des statischen Systems fremden Tatbestand bilden und daher auch die

[33] Vgl. auch darüber meinen schon erwähnten, gleichzeitig im „Weltwirtschaftlichen Archiv" erscheinenden Aufsatz.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

unter stabilem Geldwert vor sich gehende Entwicklung nicht ohne weiteres als den Gesetzen des statischen Systems gehorchend angesehen werden darf. Die als Wirkungen der Geldwertänderungen beschriebenen Störungen des Gleichgewichtssystems bilden also nur einen kleinen Ausschnitt aus dem viel weiteren Bereich der durch jede Veränderung der Geldmenge hervorgerufenen Abweichungen vom statischen Ablauf, die oft bestehen werden, ohne daß Geldwertänderungen auftreten, aber auch nicht immer bestehen müssen, wenn eine Geldwertänderung erfolgt.

Dies gilt insbesondere für die von Wicksell und Mises mit Recht als entscheidend für die Erklärung der Konjunkturerscheinungen hervorgehobene Wirkung eines durch monetäre Faktoren herabgedrückten Zinsfußes, der eine übermäßige Kapitalgütererzeugung veranlassen muß, da diese Wirkung in keiner Weise von dem Auftreten einer Inflation, das heißt preissteigernden Geldvermehrung, abhängt, sondern auch in Erscheinung treten muß, wenn die Geldvermehrung eben nur ausreicht, eine Preissenkung zu verhindern. Daneben gibt es aber noch eine große Zahl von anderen Erscheinungen, in denen sich die unter dem Einfluß einer Änderung der Geldmenge stehende Wirtschaft von der statischen Wirtschaft unterscheidet, und die gerade für das Verständnis des Konjunkturablaufes von Bedeutung sind, von Mises zum Teil auch schon beschrieben wurden, die aber erst klar hervortreten, wenn man grundsätzlich nicht allgemeine Preisänderungen, sondern alle durch monetäre Umstände bedingten Verschiebungen der einzelnen Preise gegenüber dem von der statischen Theorie beschriebenen Preissystem zum Hauptgegenstand der Untersuchung macht. Hierher gehören insbesondere die von Mitchell und Lescure zum Ausgangspunkt ihrer Darstellung gemachten gegenseitigen Verschiebungen von Kosten- und Verkaufspreisen der Produkte und die daraus resultierenden Schwankungen der Gewinne, sowie die von Lederer dargestellten Einkommensverschiebungen, die beide ohne Berücksichtigung der monetären Faktoren keine zureichende Erklärung finden, aber auch keineswegs in einen unmittelbaren Zusammenhang mit Geldwertveränderungen gebracht werden können und nicht zuletzt auch aus diesem Grunde von ihren Verfassern, die die monetäre Bedingtheit der von ihnen dargestellten Vorgänge sehr wohl erkannten, nicht als monetäre Theorien aufgezäumt wurden. Wenn auch hier nicht mehr versucht werden kann, die Stellung dieser Erscheinungen in einer syste-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

matisch entwickelten monetären Konjunkturtheorie zu zeigen, da dies bereits Aufgabe einer speziellen Theorie und für die Zwecke der hier angestellten Überlegungen nicht notwendig ist, so ist doch leicht zu sehen, daß sie sich sämtlich ohne Schwierigkeit aus der Annahme einer anfänglichen monetären Veränderung deduktiv ableiten lassen[34], die sie auf jeden Fall zu machen gezwungen sind. Gerade darin aber, daß das Ausgehen von der monetären Veränderung eine deduktive Ableitung der einzelnen an den Konjunkturschwankungen beobachteten Besonderheiten ermöglicht, liegt die besondere Stärke der monetären Theorien, die sie gegen Einwände von der Art sichert, wie sie hier früher gegen die nichtmonetären Theorien vorgebracht wurden. Sie ermöglichen es, die verschiedenen der Beobachtung entnommenen Zusammenhänge, die sonst als gleichberechtigte Erklärungsmomente miteinander rivalisieren, als gleichermaßen notwendige Folgen einer gemeinsamen Ursache abzuleiten.

Es wird noch viel theoretische Arbeit zu leisten sein, bis ein derartiges theoretisches System so weit in alle Einzelheiten ausgearbeitet vorliegen wird, daß alle empirisch festgestellten Charakteristika des Konjunkturverlaufes darin ihre restlose Erklärung finden. Bisher haben die monetären Theorien gerade durch ihre Beschränkung auf in Geldwertänderungen zum Ausdruck kommende monetäre Störungen das Gebiet der von ihnen erklärten Erscheinungen viel zu sehr eingeengt, als daß sie der Mannigfaltigkeit der durch das Geld verursachten Abweichungen der Geldwirtschaft von dem an dem Idealbild der Naturalwirtschaft abgeleiteten statischen Ablauf hätten gerecht werden können. Erst auf der Grundlage einer heute noch zum großen Teil fehlenden Theorie der Geldwirtschaft, in der alle die Verschiedenheiten ausgearbeitet werden, durch die sich diese von den unter der Voraussetzung einer reinen Naturalwirtschaft ausgearbeiteten Gleichgewichtssystemen unterscheidet, wird auch eine befriedigende Lösung der Probleme des Konjunkturverlaufes möglich sein. Die volle Ausarbeitung dieser Zwischenstufe der theoretischen Darlegung ist unerläßlich, bevor man zu der nach dem oft zitierten, aber selten beherzigten Ausspruch Böhm-Bawerks[35], nur als letztes Kapitel eines

[34] Vgl. dazu insbesondere auch die Darstellung der sozialen Wirkungen der Geldwertänderungen bei Mises, „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel".

[35] Gelegentlich der Besprechung von E. v. Bergmanns „Geschichte der nationalökonom. Krisentheorien", Zeitschrift f. Volksw., Sozialpol. u. Verw., VII, 1898, S. 112.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

vollständigen sozialwirtschaftlichen Systems möglichen Konjunkturtheorie gelangen kann. Der wichtigste Schritt in der Richtung zu einem solchen System, das alle durch das Hinzukommen des Geldes zu den Voraussetzungen der elementaren Systeme neu auftauchenden Erscheinungen umfaßt, scheint mir gegenwärtig die Emanzipation der Geldtheorie von der sie heute fast ausschließlich erfüllenden Geldwerttheorie zu sein. Mit dem Aufgeben der Geldwertbewegungen als zentralen Gegenstand der Geldtheorie dürfte auch der Weg zur Verständigung mit den wichtigsten nichtmonetären Konjunkturtheorien frei werden, weil dadurch die Wirkungen des Geldes auf die realen Vorgänge stärker hervortreten werden und der Schein vermieden wird, daß eine unmittelbare Abhängigkeit dieser Vorgänge von Geldwertbewegungen behauptet wird, die doch zweifellos nicht besteht. Da anderseits in einer Reihe jener Theorien die Abhängigkeit des von ihnen dargestellten Ablaufes von monetären Voraussetzungen gar nicht bestritten wird, so besteht ein Gegensatz in der Hauptsache nur hinsichtlich der systematischen Stellung, die diesen monetären Voraussetzungen anzuweisen ist. Aufgabe dieser Bemerkungen sollte es sein zu zeigen, daß es ein Erfordernis der Systemeinheit ist, daß die monetären Faktoren zum Ausgangspunkt der Darstellung gemacht werden, und daß die verschiedenen realen, in den einzelnen Konjunkturtheorien als Hauptgrundlage der Erklärung verwendeten Zusammenhänge nur als Folge der ursprünglichen monetären Einwirkungen in einem geschlossenen System der ökonomischen Theorie Platz finden können. Welches die tragenden Grundgedanken einer ausgebauten monetären Theorie in diesem Sinn zu sein hätten, ist bei dem gegenwärtigen Stand der Forschung kaum mehr eine Frage. Läßt man bei der Wicksell-Mises'schen Theorie die auf die Erklärung der Geldwertbewegungen gewidmeten Ausführungen beiseite, und entwickelt man die namentlich bei Mises schon weit ausgebauten Wirkungen jeder Differenz zwischen natürlichem Zins und Kapitalzins auf die relative Entwicklung der Erzeugung von Kapitalgütern und Konsumgütern bis in ihre letzten Konsequenzen, so erhält man in deduktiver Weise im wesentlichen dasselbe Bild des Konjunkturverlaufes, das namentlich die realistischeren Theorien von Cassel und Spiethoff aus der Tatsachenbeobachtung ableiten. Auf die Übereinstimmung der aus dem Grundgedanken seiner Theorie gefolgerten Vorgänge mit der Darstellung Spiethoffs hat

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

übrigens schon Wicksell selbst hingewiesen[36] und umgekehrt Spiethoff in den schon früher angeführten Äußerungen die monetäre Bedingtheit der von ihm dargestellten Vorgänge betont. Die Voranstellung der monetären Momente bietet hier aber erst die Möglichkeit, Darstellungen, wie die Spiethoffs und Cassels systematisch in das allgemeine System der theoretischen Ökonomie einzufügen. Von entscheidender Bedeutung ist endlich, daß sich bei dem Ausgehen von den monetären Einwirkungen ebenso auch die anderen, empirisch festgestellten und als selbständige Erklärungsmomente verwendeten Erscheinungen, wie die Preis- und Einkommensverschiebungen, gleichzeitig ableiten lassen, und dadurch auch die gegenseitigen Beziehungen dieser als Tatsachen unleugbaren Vorgänge klargestellt und ihre gegenseitige Stellung und Bedeutung im Rahmen der Theorie festgelegt werden. Wenn auch von diesen Vorgängen noch wesentlich mehr einer zureichenden Erklärung harren, als es bei den in weitem Maße aufgehellten Disproportionalitätserscheinungen in der Entwicklung der Produktion der Fall ist, so kann doch kaum ein Zweifel bestehen, daß es auch bei ihnen möglich sein muß, sie sämtlich in ein geschlossenes System der Folgen monetärer Störungen einzureihen. Auf diese Weise würde man sich dem Ziel einer Konjunkturtheorie von möglichster Einheitlichkeit und Geschlossenheit und dabei doch weitestgehender Wirklichkeitsnähe schon sehr genähert und damit auch die notwendigen Grundlagen für ein richtiges Urteil über die Möglichkeit und die Folgen konjunkturpolitischer Eingriffe gewonnen haben, die die Hauptaufgabe jeder Theorie darstellen.

[36] Vorlesungen II, S. 238.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kreditkreation und Konjunktur.

Ein Gutachten über Erkenntnis und Darstellung der wirtschaftlichen Wechsellagen.

Von

Kurt Singer, Hamburg.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

1. Deutung der Aufgabe 297
2. Ausgangspunkt der lytrogenetischen Konjunkturtheorie 298
3. Widerspruch zur Erfahrung 299
4. Auflösung des Widerspruchs 299
5. Nicht-lytrische Konjunkturimpulse 300
6. Fehler der Inflationsanalogie 301
7. Dehnbarkeit des Kaufkraftbegriffes 302
8. Schranken der Zinsspannentheorie 304
9. Zur Kritik der Tauschgleichung 305
10. Kausale Analyse und technischer Eingriff 307
11. Grenzen der Diskontpolitik 310
12. Rückgriff auf die Smithsche Norm 311
13. Bereich des erzwungenen Sparens 313
14. Problem einer Statistik der Lytrogenese 315
15. Pigous Kreditkreationsindex 320
16. Konfrontation mit dem Wirtschaftsverlauf 322
17. Wirtschaftsstatistische Desiderata 325
18. Wert der Harvard-Methoden 326
19. Repräsentierende Konjunkturbarometer 327
20. Prognostische Konjunkturbarometer 328
21. Diagnostische Konjunkturbarometer 330
22. Symbolische und symptomatische Elemente 331
23. Symptomatische und kausale Elemente 332
24. Verzicht auf Generalursachen 332
25. Horizont der Konjunkturtheorie 333
26. Entwurf und Erfahrung 334
27. Grenzen 335

Terminologische Vorbemerkung.

Da der Sprachgebrauch auch des wissenschaftlichen Schrifttums auf dem Gebiet des Geld- und Kreditwesens nicht anders als anarchisch genannt werden kann, scheint es angezeigt, daß jeder Autor die von ihm getroffene Wahl der Wortbedeutungen ausdrücklich angibt.

In der folgenden Abhandlung wird unter „*Geld*“ verstanden jedes markenhafte (chartale) Zahlungsmittel: im wesentlichen Banknoten und Münzen. *Naturale* und *giro*le *Zahlungsmittel* werden dagegen nicht als Geld bezeichnet. Als adjektivische Form von „Zahlungsmittel überhaupt“ wird das Wort „*lytrisch*“ verwendet. Daher bedeutet „*Lytrogenese*“ Schaffung von Zahlungsmitteln überhaupt. Sie ist *symmetrisch*, wenn sie im Gleichschritt mit der Erhöhung der Versorgung des Wirtschaftsgebildes (bei Gewährung von Umsatzkredit) erfolgt; *asymmetrisch erster Ordnung*, wenn sie bei gleichbleibender oder verminderter Versorgung stattfindet (echte Inflation); *asymmetrisch zweiter Ordnung*, wenn sie erhöhte Versorguug in die Wege leitet (Surrogierung von Anlage- und Betriebskapital, unechte oder Kreditinflation). Der Ausdruck *Kreditkreation* umfaßt die symmetrische Lytrogenese und die asymmetrische Lytrogenese zweiter Ordnung, nämlich jede Schaffung von Zahlungsmitteln überhaupt bei Gelegenheit der Gewährung von Anlage-, Betriebs- oder Umsatzkredit an Unternehmungen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

1. Über einen höchst umstrittenen Gegenstand der nationalökonomischen Theorie ein Gutachten abgeben, kann nur den Sinn haben, daß ein begründetes Urteil über den gegenwärtigen Stand des Problems gewagt werden soll, im Hinblick auf die Möglichkeit einer Verständigung zwischen widerstreitenden Lehren. Es kann dagegen nicht beabsichtigt sein, den Aufbau einer Theorie dieses Gegenstandsgebietes, auch nur in der Weise eines Entwurfs, an dieser Stelle zu versuchen. Nach der These von Böhm-Bawerks, daß eine Theorie der Konjunktur nur möglich sei als Schlußstein einer Theorie der Wirtschaft überhaupt — vielleicht der einzigen These, auf die sich alle Konjunkturforscher der Gegenwart vereinigen können —, hieße das an dem Giebel eines Hauses bauen, über dessen Fundamente die Baumeister keineswegs einig sind.

So wenig die Arbeit an den Tatbeständen der uns umgebenden Wirtschaft durch die Krisis der Grundlagenforschung und den Streit der Methoden aufgehalten werden darf, so wenig kann heute der Versuch einer Festlegung des Bauplans von Teilsystemen Aussicht auf Erfolg haben. Allen Formulierungen wird notwendig ein vorläufiger, tastender, hinweisender Charakter eignen, solange nicht das Nebeneinander und Gegeneinander individueller oder kollektiver Standpunkte, Meinungen, Systemprinzipien einem neuen Stand der Dinge gewichen ist, der es erlaubt, eine bündige Ordnung der Gesichtspunkte und der Probleme aufzurichten, die jeder Forscher als gültig anerkennen muß.

Da die belangvollen Tatsachen, soweit sie überhaupt der Öffentlichkeit zugänglich sind, jedem Forscher in gleicher Weise bekannt sind, kann die angestrebte Verständigung nur dadurch gefördert werden, daß die Auseinandersetzung sich den abweichenden geistigen Grundlagen zuwendet, die für das Ziehen verschiedener Schlüsse aus den gleichen Tatbeständen heute in den wichtigsten Fällen verantwortlich zu machen sind und aus deren Kampf allein die künftige Ordnungsform der Wissenschaft geboren werden kann.

Daß es sich meist weniger um Auswirkungen einer Mehrheit theoretischer Sehweisen handelt, als um Folgen der noch immer nicht ganz errungenen Freiheit der theoretischen Forschung von Denkhaltungen des Alltagshandelns, versuche ich im folgenden an einer der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

geltungsmächtigsten Konjunkturtheorien aufzuweisen: der Lehre von der Verursachung der wirtschaftlichen Wechsellagen durch Vorgänge im Bereich der Geld- und Kreditverfassung.

Hierbei darf ich mich des Vorteils bedienen, den eine für Forscher geschriebene Arbeit bietet: den Stand der Literatur als bekannt vorauszusetzen und nur von dem zu reden, was dem Verfasser als das Wesentliche erscheint.

2. Gute und schlechte Konjunkturen pflegt der Praktiker mit Zeiten steigender und fallender Preise gleichzusetzen. Viele Forscher sind ihm darin gefolgt. Sie halten das Konjunkturproblem für gelöst, wenn ein Alternieren solcher Zustände mit den Mitteln einer Theorie der Marktbeziehungen erklärt werden kann.

Hierbei verfahren sie regelmäßig in der Weise, daß eine Veränderung der „Preise im allgemeinen" als Folge einer Veränderung der sogenannten Geldmenge gedeutet wird. Die Geldmenge wird von den meisten Forschern als die Summe der verfügbaren chartalen und giralen Zahlungsmittel definiert, unter Berücksichtigung der Häufigkeit ihres Handwechsels in dem betrachteten Zeitintervall. Nur wenige erstrecken den Begriff auf alle Geldsurrogate, Abrechnungsvorgänge, Tauschfälle. Als Repräsentant „der Preise" gilt ein statistischer Mittelwert aus Großhandelspreisen von Rohstoffen, Halb- und Ganzfabrikaten, gewöhnlich „Preisniveau" oder Preisspiegel genannt, obgleich die „Preise" sich durchaus nicht nach Analogie einer Flüssigkeit in starren Behältern verhalten. Es wird sich als zweckmäßig erweisen, dort, wo begriffliche Genauigkeit erfordert wird, in jenem Fall von der Menge lytrischer Verfügungsmacht, in diesem Fall von Preisdurchschnitten zu reden. Diese Terminologie würde deutlich machen, daß es sich einerseits nicht nur um Geld (chartale Zahlungsmittel), sondern um alle Arten von Verfügungsgewalt über spezifische Zahlungsmittel handelt, andererseits um das bloße Ergebnis einer algebraischen Operation, wobei es einstweilen in der Schwebe bleiben muß, ob irgendwelchen Veränderungen eines solchen Mittelwertes ein einheitlich wirkender Faktor des Wirtschaftslebens entspricht.

Der Praktiker und der in seinem Gleise denkende Theoretiker ist geneigt, die algebraische Größe zu einer solchen empirischen einheitlichen Realität zu erheben und anzunehmen, daß es für diese Realität eine einheitlich wirkende und also einheitlich zu erfassende Ursache geben müsse. Diese Ursache glaubt man in den Veränderungen der

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sogenannten Geldmenge, der absoluten oder der in Beziehung auf einen Geldbedarf definierten, gefunden zu haben, und schließt daraus, daß die wirtschaftlichen Wechsellagen der Milderung oder Beseitigung auf dem Wege einer Beeinflussung der Geldmenge fähig seien.

3. Es läßt sich leicht erweisen, daß schon der Ausgangspunkt dieses Gedankengangs in die Irre führen muß. Daß der Aufschwung durch steigende, die Stockung durch fallende Preise gekennzeichnet sei, ist eine jener häufigen unkritischen Verallgemeinerungen, in denen der Routinier der Geschäfte seine Erfahrungen einprägsam, aber voreilig niederzulegen pflegt, wenn er nicht durch methodisches Fragen zu haltbareren Aussagen genötigt wird. Es ist eines der wenigen unumstrittenen Ergebnisse der neueren Konjunkturforschung, daß die Steigerung des Preisdurchschnitts erst in einem sehr späten Stadium des Aufschwungs einzusetzen pflegt, und daß sie in der Regel der Erhöhung der Warenumsätze folgt, nicht aber ihr vorausgeht; umgekehrt liegen die Verhältnisse in der Stockung. Es kommt vor, daß der Preisdurchschnitt des Aufschwungs unter dem der vorangegangenen Stockung liegt und daß eine rekordhafte Steigerung aller Wirtschaftsgrößen bei fallenden Preisen andauert[1].

4. Die Auflösung des Widerspruchs zwischen jener These und diesen Erfahrungen ist einfach genug. Der Praktiker denkt in Symptomen und ist gewöhnt, das Häufige dem Allgemeinen gleichzusetzen. Da in denjenigen Aufschwungsphasen, die seine Phantasie am lebhaftesten beschäftigen, die Händler sich die Waren aus der Hand zu reißen pflegen, und da die Gewinnsteigerungen, die am bequemsten praktisch zu realisieren und begrifflich zu erklären sind, aus Preissteigerungen herrühren, ist der Geschäftsmann geneigt, im Wege einer ersten rohen Annäherung an den Tatbestand das eine ohne viel Bedenken für das andere zu setzen. Der Forscher aber kann mit seiner Erklärung nicht erst bei jenen späteren erregten Phasen einsetzen, sondern hat den schwieriger zu bemerkenden und umständlicher zu deutenden Umschwung vom Tiefpunkt der Stockung aus zu erklären. Auch darf er nicht nur die am planstenen daliegenden Bedingungen günstigerer Gewinnaus-

[1] Spiethoff, Art. Krisen im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl., S. 22 ff., 36 ff. Seine Ergebnisse werden auch für die Vereinigten Staaten durch die statistischen Analysen des Harvard-Dienstes, an Hand des ursprünglichen Fünfkurven-Barometers bestätigt. Vgl. Persons grundlegende Abhandlung im ersten Jahrgang der Review of Economic Statistics. 1919.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sichten in Betracht ziehen, sondern er hat die Gesamtheit der Impulse zu betrachten, welche die Tätigkeit der Unternehmer anzufachen imstande sind, und die Totalität der Bedingungen, unter denen solche Antriebe sich auswirken können, von ihnen gehemmt oder gefördert[2].

Sind solche Impulse gegeben und treffen sie auf günstige Bedingungen, so ist der Übergang von einer Phase sinkender zu einer Phase steigender Gewinnaussichten — dem einzig allgemein feststellbaren Kennzeichen jeder Stockung und jeden Aufschwungs — trotz stabiler oder gar fallender Preise durchaus nicht schwer zu erklären: die entscheidende Spanne zwischen dem zu erwartenden Gesamterlös und den kalkulablen Gesamtkosten einer Erwerbsunternehmung kann bei Ausdehnung des Absatzes bis zur optimalen Gestaltung des Betriebes oder bei novatorischen Änderungen der Unternehmungsführung vergrößert werden, ohne daß eine Änderung im Gefüge der Preise, Zinsen und Löhne eingetreten ist.

5. Es lassen sich auch unschwer Impulse angeben, die Anlaß zu einer solchen Expansion der Unternehmungen geben können: die Einführung neuer technischer Methoden, die Gewinnung neuer Märkte, die veränderte Gestaltung des Bedarfs, das Schwanken der Ernteerträge, schließlich die seelische Eigenart der Unternehmer und die eigentümliche kreisschlußmäßige Verkettung ihrer Meinungen und Handlungen im Gefüge der Verkehrswirtschaft: die aufschwungfördernde Kraft auch solcher Gewinnerwartungen, die durch die faktische Anfangslage der Märkte und die wirkliche Größe der wirkenden Impulse nicht gerechtfertigt waren, infolge der wechselwirkenden Erzeugung und mindestens partiellen Rechtfertigung auch anfänglich illusionärer Meinungen[3]. Unter der Einwirkung solcher Impulse können Konjunkturschwankungen von beträchtlicher Größe entstehen, bevor überhaupt eine nennenswerte Vermehrung notaler oder giraler Zahlungsmittel im Wege der Kreditgewährung durch die Banken stattgefunden hat[4].

---

[2] Diese Unterscheidung ist in ihrer logischen Formulierung durch Pigou, Industrial Fluctations S. 7 f. anfechtbar, da die von ihm herangezogene Analogie physikalischer Erklärungsweisen problematisch ist; vgl. v. Gottl-Ottlilienfeld, Wirtschaft als Leben, passim, insbesondere S. 580 ff. Der ersten Verständigung über die gemeinten Sachverhalte stehen diese erkenntnistheoretischen Bedenken aber nicht im Wege.

[3] Vgl. Pigou, a. a. O., S. 64—90.

[4] Statt „Vermehrung oder Verminderung notaler oder giraler Zahlungsmittel" wird im folgenden in der Regel Lytrogenese gesetzt. Vgl. meine Schrift „Das Geld

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Daß dieser Sachverhalt von einer Reihe höchst scharfsinniger Forscher verkannt worden ist, hat mehrere Gründe, von denen hier nur die wichtigsten darzulegen sind, nämlich die auf Eigentümlichkeiten der Denkhaltung jener Forscher zurückzuführenden und also einer Verständigung am hartnäckigsten entgegenstehenden.

6. Das wirksamste Denkmotiv dieser Theorien scheint mir in einer problematischen Analogie zu liegen. Wird nämlich in einem Lande die Zahlungsmittelmenge dauernd vermehrt, und zwar so, daß jede etwa auftretende Preissteigerung zum Anlaß verstärkter Lytrogenese gemacht wird, so werden in der Tat Erscheinungen erzeugt, die denen eines Aufschwungs sehr ähnlich sehen können, ohne daß doch ein echter Aufschwung vorliegt; analog sind die Beziehungen von Zahlungsmittelkontraktion und Stockung. Die Ähnlichkeiten werden um so größer sein, je stärker die Erwartung einer Ausdauer dieses Zustandes gerechtfertigt ist. Der real oder nominal erhöhte Bedarf und der Hang, sich durch Investition in Anlagen und Vorräten vor den ungünstigen Folgen der „allgemeinen Preiserhöhung" zu schützen, werden zu einer Überzüchtung der Nachfrage nach Unternehmungszeug („Zeug" im Sinne der Terminologie Heideggers[5], die es erlaubt, von dem vieldeutigen Gutsbegriff sich loszulösen; der Begriff Unternehmungszeug deckt sich mit den Gütern höherer Ordnung in der Mengerschen, den Gütern des reproduktiven Konsums in der Spiethoffschen Redeweise; gemeint ist hier vor allem Nutzungszeug: die langdauernden Ertragsgüter der Spiethoffschen Terminologie); ähnlich wie der echte Aufschwung durch eine Ausdehnung und schließlich Überausdehnung der diese Waren herstellenden Industrien charakterisiert wird[6]. Die Ein-

als Zeichen", 1920, S. 106, wo die Gründe auseinandergesetzt sind, die gegen die Verwendung des Wortes „Geldschöpfung" sprechen. Pigou (Industrial Fluctations, 1927, P. I. ch. XIII) gebraucht den engeren Ausdruck: credit creation, womit nur die Vermehrung der Zahlguthaben im Wege der Kreditgewährung an Unternehmungen gemeint ist.

[5] Heidegger, Sein und Zeit, I, 1927, S. 68 f. ein Werk, dessen Bedeutung für die Grundlegung auch der Nationalökonomie schwerlich überschätzt werden kann.

[6] Ob der zeitlich erste Anstoß von den Märkten des Haushalts- oder Unternehmungszeugs ausgeht, und ob erwartete Nachfragerückgänge auf dem Markt der ersten auch dann als zeitlich vorangehend betrachtet werden sollen, wenn diese Erwartungen sich zuerst auf dem Markt der zweiten auswirken, ist nicht entscheidend (wie Pigou, a. a. O., S. 100 ff. meint), sondern daß in jedem Falle erst die Transmission der Änderung auf das Feld des Unternehmungszeug-Marktes die problematische Amplitude der Konjunkturschwankung schafft. Gäbe es nur „Güter erster Ordnung",

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ziehung von Zahlungsmitteln pflegt Absatzstockung, Einschränkung der Nachfrage, insbesondere von Dauerzeug, Arbeitslosigkeit und Preisdruck zu erzeugen. Die Analogie ist so stark, daß der Praktiker nur in den seltensten Fällen imstande ist, eine Inflation oder Kontraktion (asymmetrische Lytrogenese erster Ordnung[7]) von Aufschwung und Stockung zu unterscheiden, solange jene im Gange sind.

Der Ausgang pflegt allerdings auch dem Geschäftsmann deutlich zu machen, was dem Theoretiker von Anfang nicht verborgen sein kann: daß der vermeintliche Aufschwung nur die Scheinform eines wirklichen Aufschwungs war. An seinem Ende stehen notwendig enorme Fehl-Investitionen, zerriebene Vermögen, verstörte Märkte als Anzeichen einer wirtschaftswidrigen Vergeudung der Kräfte. Es ist richtig, daß auch am Ende vieler echter Hochkonjunkturen, vor allem der früheren, ähnliche Erscheinungen zu beobachten waren: überall dort nämlich, wo inflationsähnliche Störungen des Kreditsystems (Asymmetrie zweiter Ordnung) nicht vermieden worden sind. Der echte Aufschwung als physiologisches Phänomen aber besteht nicht in diesem Fieber, das in seinem Gefolge auftritt, und hinterläßt das Wirtschaftsleben nicht bei zulänglicher Ausgestaltung der Bankverfassung und Bankpolitik in zerrüttetem Zustand; die an seinem Ende auftretenden Proportionsstörungen sind das Anzeichen überspannter Wirtschaftskräfte beim Ausgang einer Periode expansiver Umgestaltung des Wirtschaftskörpers, nicht des Eingriffs wirtschaftsfremder Mächte. Sie sind, vermeidbar oder nicht vermeidbar, der Preis, der im Rahmen der Wirtschaftsverfassung und Wirtschaftsgesinnung der eigentlich hochkapitalistischen Epoche für die stoßweise Ausdehnung des Wirtschaftsapparates im Aufschwung gezahlt worden ist. Die Inflation karikiert die Ausartungen des echten Aufschwungs, die Kontraktion die Ausartungen der echten Stockung. Das eine Begriffspaar läßt sich aus dem anderen nur erklären, wenn man von vornherein entschlossen war, sie gleichzusetzen, gestützt auf die oberflächliche Ähnlichkeit einer beschränkten Zahl hier wie dort auftretender Einzelbefunde.

7. Ein zweites Motiv lytrogenetischer Konjunkturerklärung scheint tiefer zu liegen. Die von ihm bewogenen Forscher pflegen darauf hinzuweisen, daß jede Zunahme des Warenabsatzes zu gleichbleibenden

so würden die Marktschwankungen, abgesehen von katastrophalen Ernteausfällen und politischen Krisen, sich in unbeträchtlichen Größenverhältnissen halten.

[7] mein „Geld als Zeichen", S. 126.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Preisen eine Vergrößerung der kaufend eingesetzten Mittel, jede Abnahme jenes eine Verminderung dieser zur Voraussetzung hat[8]. Sie glauben damit die lange vergeblich gesuchte notwendige Einheitsursache der wirtschaftlichen Wechsellagen gefunden zu haben. In der sogenannten „Geldwirtschaft" sei keine Ausweitung des Wirtschaftsprozesses möglich, ohne das Eintreten von „neuer Kaufkraft": in diesem Phänomen sei also der Generalschlüssel für alle Konjunkturbewegungen zu sehen.

Gesetzt aber selbst, die „Kaufkraftvermehrung" sei eine notwendige Bedingung des Aufschwungs, so bliebe in jedem Falle noch fraglich, ob sie auch eine hinreichende Bedingung sei. Dies wird indessen nur von denen zugestanden werden, die von vornherein Inflation und Aufschwung identifizieren.

Doch auch die erste Hälfte der These ist nicht schlüssig. Sie beruht zunächst auf der gefährlichen Vieldeutigkeit des Begriffs der Kaufkraftvermehrung, zum zweiten auf einer logisch unzulässigen Deutung des Zusammenhangs der Elemente der „Tauschgleichung". Ist mit „Kaufkraftvermehrung" gesteigerte Schaffung von notalen und giralen Zahlungsmitteln gemeint, so ist der Satz sichtlich unhaltbar, denn ein erhöhter Absatz ist auch durch vergrößerte Umlaufsgeschwindigkeit, durch Kursieren von Handelswechseln und durch Ausdehnung des Bereichs der clearing-fähigen Zahlungen zu bewirken. Die Änderung dieser Faktoren kann lytrogenetisch bedingt sein; ein notwendiger Zusammenhang zwischen ihnen besteht indessen nicht, und eine starre Abhängigkeit ist im allgemeinen nicht einmal wahrscheinlich. Aber auch in dem Fall, wo eine typische Abhängigkeit besteht, zum Beispiel dann, wenn die stärkere lytrogenetische Kreditgewährung der Banken eine Verringerung oder Vergrößerung der Kassenhaltung typischerweise im Gefolge haben sollte (in beiden Richtungen kann argumentiert werden[9]), also in dem für jene These günstigsten Fall kann die Erhöhung der Umsätze nur zum Teil auf die Eigenart des Kreditsystems zurückgeführt werden, denn es müssen zusätzliche Bedingungen erfüllt sein, damit jener typische Zusammenhang sich verwirklicht. In allen übrigen Fällen ist die Verminderung oder Vergrößerung der „aktuellen Kaufkraft" überhaupt nicht als eindeutige Funktion der Bankpolitik anzusehen. Verzichtet man aber auf die wirklichkeitsfremde Fiktion einer

[8] Z. B. Stucken, Theorie der Konjunkturschwankungen, 1926, passim.

[9] Vgl. u. a. Anderson, The value of money, 1927, S. 206 f.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

starren Abhängigkeit der Umsatzmenge von der Menge chartaler oder giraler Zahlungsmittel, so kann in jenem Satze nur eine Tautologie erblickt werden, und die „Kaufkraft" spielt in diesem Zusammenhang etwa die Rolle der virtus dormitiva bei Molière.

8. Es ist aber nötig, weiterzugehen und zu leugnen, daß auch derjenige Teil der Umsatzsteigerung, der auf Grund von Kreditgewährung mit Hilfe ad hoc geschaffener Noten- und Giralguthaben erfolgt, auf diese als auf „seine Ursache" zurückgeführt werden kann. Wird nämlich ein solcher lytrogenetischer Kredit in Anspruch genommen, weil der Unternehmer eine neue Gewinnmöglichkeit verwirklichen will, die sich auf Grund der im Augenblick geltenden Preise, Löhne und Zinsen eröffnet, so kann die Lytrogenese nach dem treffenden Vergleich Pigous so wenig als Ursache der verstärkten Unternehmertätigkeit betrachtet werden, wie die Fabrikation von Eispickeln als Ursache der Bergbesteigungen[10]. Wird eingewendet, daß die Lytrogenese nur möglich sei bei laxer Zinspolitik der Banken und daß diese also als Ursache des gesteigerten Einschlagens kapitalintensiverer Produktionsmethoden betrachtet werden müsse, so geht auch dieser Gedanke fehl, denn es trifft nicht zu, daß die Banken, um überhaupt Lytrogenese treiben zu können, den Zinsfuß senken müssen, — ausgenommen in einer stationären Wirtschaft, in der aber wiederum das Konjunkturproblem überhaupt nicht existiert[11]: legt man nicht die Eigenart einer grundsätzlichen novatorischen Wirtschaft zugrunde, so lassen sich allenfalls Inflationen erklären.

Der Hinweis auf die hier auftretende vergrößerte Spanne zwischen Nominal- und Realzins kann ebenfalls nicht als Beweis für die lytrogenetische Herkunft der Wechsellagen angeführt werden. Nehmen wir für den Augenblick an, daß dem sehr problematischen Begriff des Realzinses überhaupt ein eindeutiger und widerspruchsfreier Sinn zugeschrieben werden kann (außer dem rechnerischen Sinn einer Reduktion des Nominalzinses auf gleichdimensionale Einheiten[12]), so ist die

[10] A. a. O., S. 196.

[11] In diesem einen Punkt stimme ich mit Schumpeter, Loewe, Lederer überein. Indem Stucken den technischen Fortschritt — und Ernteschwankungen — aus seiner Fundamental-Analyse zunächst ausschaltet (Theorie der Konjunkturschwankungen, 1926, S. 43 Anm. 1), gelangt er zu einem ganz widersinnigen Ansatz, der durch spätere Einbeziehung jenes Faktors nicht zu heilen ist.

[12] Wie es in der Schule von Cambridge zu geschehen pflegt. Zum Begriff der Dimensionalität des Geldes vgl. v. Gottl-Ottlilienfeld, Die wirtschaftliche Dimension, S. 155 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Vergrößerung der Zinsspanne bei vorerst gleichbleibendem Nominalzins keineswegs als „Verursachung von der Geldseite her" zu deuten. Der eigentliche Urheber der ausgearbeiteten Theorie jener von Marshall entdeckten Zinsspanne: Wicksell hat sich denn auch durchaus folgerichtig als Anhänger einer nichtlytrogenetischen Konjunkturtheorie, nämlich der Spiethoffschen bekannt[13].

9. Daß diese Zusammenhänge immer wieder verkannt werden, scheint in der trotz hundertjähriger Kritik an der Quantitätstheorie, jener „schlampigen aber dienlichen Plattitude"[14], ungemein schwer ausrottbaren Neigung begründet, das formale Schema der Tauschgleichung zur Grundlage einer Kausalerklärung zu machen: die auf durchaus heterogene Weise gebildeten Größen, die durch diese Scheingleichung verbunden sind, werden als wirkende Einheiten aufgefaßt, und die definitorische Scheidung der Geld- und Warenseite zu einer empirischen realen Trennung umgedeutet. In Wirklichkeit sind sowohl „Preisniveau", „Handelsvolumen", „Umlaufsgeschwindigkeit", „Geldmenge" usw. Summen oder Durchschnitte von höchst verschiedenartigen Zahlgrößen, die auf höchst verschiedenartige Weise in den Zusammenhängen des Wirtschaftslebens hier und dort aufgelesen sind. Ihre Zusammenordnung in Form einer algebraischen Gleichung bedeutet nichts anderes, als daß die Definition der Faktoren so gewählt werden soll, daß sich die etwa aus dem Fisherschen Schema $M \cdot V + M' \cdot V' = P \cdot T$ bekannte Identität ergibt.

Wird, um nur ein Beispiel der hier auftretenden Schwierigkeiten zu nennen, das Schema für den Zeitraum Z aufgestellt und versteht man unter T alle Transaktionen, die in jenem Jahre vollzogen worden sind, so ist der Gleichung nur dann Gültigkeit (und zwar auch nur formale Gültigkeit) zuzuschreiben, wenn die Preise ebenfalls die Durchschnittspreise des Zeitraums Z sind, wenn die sämtlichen Geldgrößen, die in die Zahlungen aus Transaktionen dieses Zeitraumes eingehen, sich genau proportional mit jenem durchschnittlichen Preisniveau ändern, wenn aber die Größen der linken Seite sich auf einen anderen Zeitraum Z' beziehen, nämlich auf den, in dem die aus jenen Transaktionen herrührenden Schulden getilgt werden.

---

[13] Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie, Bd. II, 1922, S. 238.

[14] D. H. Robertson, Money, 1922, S. 34. Zur Kritik der Quantitätstheorie ist neuerdings außer dem zitierten Buch von Anderson vor allem Angells Theorie of International Prices, 1926, passim zu vergleichen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Da die Begleichung von Schulden in der Regel dem Eingehen der Verbindlichkeiten in einem gewissen Abstand zu folgen pflegt, und da dieser Abstand im Verlauf der Wechsellagen wechseln kann, darf keinesfalls angenommen werden, daß die Erhöhung von M, M', V, V' die notwendige Bedingung einer Änderung von P oder T sei, vorausgesetzt, daß diese Größen demselben Intervall entnommen werden. Entscheidend für die Preisbildung ist in der Regel nicht die wirklich vorhandene, sondern höchstens die erwartete Zahlungsmittelmenge, von den Fällen der spezifischen Geldklemme abgesehen[15]. Auch wenn diese Erwartungen verstärkter lytrischer Verfügungsmacht sich nicht erfüllen, kann das Preisniveau in anschließenden Zeitspannen unverändert bleiben. Dieser Fall tritt regelmäßig ein, wenn eine Kontraktion des Handelsvolumens den Zwecken der Unternehmer besser zu dienen scheint als eine Reduktion der Preise. Nicht einmal diese Wirkung braucht einzutreten, wenn nicht die „Geldseite" von vornherein so extensiv interpretiert ist, daß ihre Änderungen nicht nur Veränderungen der Menge notaler und giraler Zahlungsmittel und ihrer Umlaufsgeschwindigkeiten darstellen sollen, sondern auch die Änderungen im Gebrauch solcher Mittel zur Schuldentilgung, die den Gebrauch notaler und giraler Zahlungsmittel unnötig machen: wenn also als Geld auch das angesetzt wird, was ein Mittel ist, um den Gebrauch spezifischer Zahlungsmittel zu umgehen. Hiermit hat die Geldseite der Gleichung indessen jeden definiten Sinn verloren.

Von diesem Mangel scheint die Pigou-Keynessche Formel auf den ersten Blick frei. Bei näherer Prüfung stellt sich indessen heraus, daß sie überhaupt kein Schema zur Ermittlung kausaler Beziehungen darstellt. Sie definiert vielmehr in Wirklichkeit den Chartalgeldbedarf eines Zahlverbandes zu einem gewissen Zeitpunkt, wobei, wie billig, das Preisniveau als bestimmt zugrunde gelegt ist. Sie ist aber auch unter den gleichen Voraussetzungen aufgestellt wie die Fisher'sche Gleichung; denn sie setzt die Quote der Verbindlichkeiten, die nicht durch notale Zahlungsmittel getilgt werden, als konstant. Sie ist überdies unvollständig, da sie Veränderungen der absoluten Höhe der Realeinkommen außer Ansatz läßt[16].

[15] Hier liegt einer der Hauptgründe der Abweichung der „Inflations-" und der „Zahlungsbilanz"-Theorie der Valutaschwankungen.

[16] Pigou The exchange value of legal tender money, 1917 (jetzt in Essays in Applied Economics, 1924), S. 175 ff. Keynes, Tract on Monetary Reform, 1923, S. 77. Dazu Angell, a. a. O., 1923, S. 179.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Mit diesen Einwendungen soll nicht bestritten werden, daß jene Formeln bei der Durchforschung empirischer Vorgänge als ein heuristisches Mittel von Nutzen sein können. Ihr größter Wert liegt darin, daß der Versuch ihrer Anwendung die Grenzen ihrer Anwendbarkeit und damit die Mängel der ihnen zugrunde liegenden quantitätstheoretischen Konstruktion weithin sichtbar macht[17]. Schädlich werden sie nur, wenn statt dessen die Erscheinungen so weit umgeformt, gepreßt und gerenkt werden, daß alle Faktoren schließlich in das Schema passen, und wenn die Betrachtung des Schemas dazu verführt, diese Faktoren für Indizes isolierbarer Phänomene zu halten. In Wirklichkeit wird die Entscheidung darüber, ob ein Vorgang der sogenannten Geldseite oder der sogenannten Warenseite zuzuschreiben ist, von wenigen Fällen abgesehen, grundsätzlich unmöglich sein. Denn die wichtigsten Faktoren wirken gleichzeitig auf beide Seiten der Gleichung ein und erscheinen also als korrespondierende Änderungen ihrer Größen.

10. Einen tiefer gelegenen Problemkreis eröffnet die Erkenntnis, daß hier wie überhaupt im Bereich der Sozialwissenschaften zwischen dem Problem der kausalen Analyse und dem Problem der technischen Anwendung in ganz anderer Weise unterschieden werden muß, wie beispielsweise in der Physik. Wenn in der physikalischen Naturwissenschaft Ursache genannt wird, was in einem Versuch variabel gestaltet und auf seinen Einfluß auf eine gegebene Konstellation meßbarer Daten untersucht werden kann[18], so daß künftiges technisches Handeln auf die dabei festgestellten Regelmäßigkeiten zurückgreifen kann, ist es im Bereich der Sozialwissenschaften dagegen möglich, daß die Änderung eines Faktors, dem keine ausgezeichnete Stellung im ursprünglichen Bedingungszusammenhang zukommt, dennoch in technischer Hinsicht eine ausgezeichnete Bedeutung erhält. So wäre es durchaus möglich, daß autogene Einflüsse der Goldversorgung oder der Kreditpolitik durchaus keine ausschlaggebende Rolle bei der Entstehung und Entfaltung der Konjunkturen spielen, und daß doch durch

[17] Über den methodischen Wert solcher falschen Ansätze vgl. Hermann Weyl, Philosophie der Mathematik und der Naturwissenschaft, 1927, S. 113.

[18] „Für den Experimentator sind die Bedingungen derjenige Teil des Geschehens, der in seiner Gewalt steht." Weyl, a. a. O., S. 147. Vgl. die eben dort gemachten Beobachtungen über die Schwierigkeit der Physik zu entscheiden, wo „der Schnitt zwischen Bedingungen und auf die Bedingungen hin eintretenden Ereignissen gezogen werden" soll.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gewisse Änderungen der Kreditpolitik eine starke Beeinflussung der Wechsellagen, vielleicht ihre Minderung auf ein sehr geringfügiges Maß erreicht werden kann, — wenn auch nur um den Preis des Fortfalls entfaltungsförderlicher Konjunkturwirkungen[19].

Ein echter Aufschwung kann durch Kontraktionsmaßnahmen von hinreichender Stärke gehemmt, eine echte Stockung durch inflatorische Injektionen gedämpft oder verkürzt werden. Es liegt nahe, aus diesen Zusammenhängen das Faktum zu deuten, daß Perioden reichlicher Goldversorgung, also relativ laxer Kreditpolitik, eine größere Zahl von Aufschwungsjahren, Perioden knapper Goldversorgung, also relativ strikter Kreditpolitik, eine größere Zahl von Stockungsjahren aufzuweisen haben[20].

Pigou trennt die autogenen Einflüsse, die von der Goldproduktion und von Staatsfinanzinflationen her auf die Konjunkturen wirken, von derjenigen Lytrogenese, die im Dienst der Deckung höheren Kapitalbedarfs expansionswilliger Unternehmungen steht[21]. Ob im konkreten Fall der Einfluß dieses oder jenen Faktors geschieden werden kann, erscheint aus den oben dargelegten Gründen fraglich. Noch weniger läßt sich aus den beobachteten Wirkungen einer bestimmten kreditpolitischen Maßnahme ein eindeutiger Schluß auf die Struktur des Bedingungszusammenhanges derjenigen Lage ziehen, zu deren Änderung jene Maßnahme getroffen wurde.

Es ist beispielsweise möglich, daß es gelingen kann, durch frühzeitige Diskonterhöhung etwa noch vor der Verschlechterung des Deckungsverhältnisses der Notenbank, also etwa im Beginn stärkeren Steigens der Aktienkurse[22] die Amplitude der wirtschaftlichen Wellen auf einen Bruchteil der sonst erreichten Größe herabzudrücken. Aus dem Erfolg ist allerdings nicht zu ersehen, ob die Wirkung durch kontraktive Wirkungen kalkulatorischer Faktoren erzielt ist, oder durch die

[19] Dies scheint eine Folge der Eigenart des Baues organischer Strukturen zu sein, die es andererseits bewirkt, „daß in ihnen das Zustandekommen gewisser konstanter oder nahezu konstanter Endeffekte von morphologischer oder funktioneller Art gesichert ist, selbst wenn die kausalen Vorbedingungen weitgehenden Störungen unterworfen werden". Weyl, a. a. O., S. 159.

[20] Vgl. Mitchell, Business Cycles, I, 1927, S. 411 — vorausgesetzt, daß man größere Zeitspannen „steigender" oder „sinkender Preise" in der Tat mit Änderungen der Goldversorgung in so enge Beziehung bringen kann, wie es gemeinhin geschieht.

[21] Pigou, a. a. O., S. 91 ff.

[22] Pigou, a. a. O., S. 237 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

stimmungsmäßige Hemmung des Ausdehnungsgeistes. Und auch wenn das kalkulatorische Moment der Zinssteigerung überwiegen sollte, so ist damit noch nicht erhärtet, daß der Aufschwung infolge „zu niedrigen" Zinsstandes und zu reichlicher Lytrogenese begonnen hatte. Die Möglichkeit einer Herabdrückung des Fiebers bedeutet nicht, daß die Krankheit durch zu hohe Temperatur verursacht ist oder in erhöhter Temperatur besteht. Wenn die Abzapfung eines Stoffes das Wachstum einer Pflanze hemmt, so ist damit nicht bewiesen, daß seine Zuführung das Wachstum der Pflanze fördern oder gar seine Generalursache bilden muß.

Noch deutlicher werden diese Verhältnisse an der Entstehung und dem Verlauf der Stockung sichtbar. Es ist in vielen Fällen nachzuweisen, daß der Aufschwung sich an den unelastischen Grenzen der Lytrogenese bricht. In diesem Faktum aber kann kein Beweis dafür erblickt werden, daß der Abbruch des Aufschwungs eine monetäre Erscheinung sei. Es ist wahrscheinlich, daß er durch reichlichere Lytrogenese in der Regel zwar verlängert, aber nicht auf unabsehbare Zeit perpetuiert werden kann, — wenn man nicht an die Stelle einer möglichen Wirklichkeit die Fiktion eines Zustandes setzt, in dem die Lytrogenese kraft einer Art von prästabilierter Harmonie so geordnet ist, daß alle Verhältnisstörungen, sie mögen aus Naturtatsachen, aus Eigentümlichkeiten der sozialen Organisation oder aus psychologischen Tendenzen stammen, durch eine Art von wirtschaftlichem Dauer-Wunder genau und ständig ausgeglichen werden können.

Auch die oft beobachtete Tatsache, daß es leichter ist, einen Aufschwung als eine Stockung abzukürzen, zeigt deutlich an, daß der Charakter kreditpolitischer Eingriffe dieser Art mehr der einer Ablaufs-Störung als einer Gestaltungs-Förderung ist. Es ist leichter, die Tatkraft der Menschen durch Einengung der Freiheit ihres Gestaltungswillens zu hemmen, als ihnen durch Senkung eines ihrer Kostenfaktoren den Mut zu neuen Taten wiederzugeben. Die Möglichkeiten einer konjunktur-ausgleichenden Kreditpolitik sind also nicht symmetrisch über Aufschwung und Stockung verteilt, es sei denn, die Banken entschlössen sich, zur Gewährung negativer Zinsen von entsprechender Höhe überzugehen.

Man muß hier wie überall in wirtschaftlichen Erwägungen von der Art der Gesamtlage ausgehen, bevor man die Wirkung einer einzelnen Faktorenänderung zu bestimmen unternimmt. Man wird dann er-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

kennen, daß die Chancen eines kreditpolitischen Eingriffs in Zeiten schleppenden Geschäftsganges nicht nur deshalb gering sind, weil der Unternehmungsgewinn sinkt und weil oft auf Verlust produziert werden muß, nur um Anlagen in Gang zu halten, Kundenkreis und Arbeiterstamm nicht zu verlieren, sondern vor allem, weil die Gesamtlage ungeklärt ist, aus der heraus die Unternehmungen verständigerweise ihre Entscheidungen fällen müssen. Diese Gesamtlage aber ist durch die Funktion der Stockung bestimmt: Ausscheidung der unrentablen Unternehmungen, Ausgleich der im Aufschwung entstandenen Proportionsstörungen, Feststellung der Linie, die unter allen Umständen gehalten werden kann. Solche organischen Prozesse brauchen Zeit. Die Rekonvaleszenz kann durch Anregungsmittel abgekürzt, aber nicht erzwungen werden, es sei denn, man führe sie in einen Zustand des Scheinaufschwungs über[23]. Der Aufschwung wiederum kann durch scharfe Kontraktion gebrochen, im günstigsten Fall durch eine ausgleichende Kreditpolitik in verständigen Grenzen gehalten werden. Voraussetzung einer solchen Politik ist allerdings, daß sie weder mechanisch an Deckungsverhältnissen ausgerichtet ist noch an der dogmatischen Forderung konstanter Preisdurchschnitte.

Aber auch wenn beachtet wird, daß Preise Symptome, nicht Wirtschaftsziele darstellen, und daß steigende Preise bei steigender Beschäftigung und Versorgung ein höheres Maß von Stetigkeit des Wirtschaftslebens versprechen als stabile Preise bei sinkender Beschäftigung und Versorgung, besteht die Gefahr, daß eine Politik der Aufschwungs-Temperierung nicht in einen Zustand wirtschaftlichen Gleichgewichts überführt, sondern die Stockung in Permanenz erklärt. Jeder solcher Eingriffe hat kontraktiven Charakter. Kontraktionen aber wohnt, ebenso wie Inflationen, die Tendenz inne, kumulativ zu wirken.

11. Vor allem aber bleibt fraglich, ob das immer noch im Vordergrunde stehende Mittel der Zinsänderungen überhaupt einen vorausberechenbaren Einfluß auf die Bewegung des Preisdurchschnitts zu haben pflegt. Daß eine Erhöhung des Diskonts die Abstoßung vorhandener Warenbestände erleichtert, ist wahrscheinlich, wenigstens in den Fällen, wo die Bank darüber keinen Zweifel läßt, daß sie die

[23] Es ist nicht ausgeschlossen, daß ein solcher Scheinaufschwung sich in einen echten verwandelt. Beim Fehlen starker „realer Impulse" aber ist es das Wahrscheinlichste, daß diese Besserung der Wirtschaftslage entweder, nämlich bei sehr rationeller Kreditpolitik, geringfügig und prekär bleibt, oder, im entgegengesetzten Fall, inflatorisch ausartet.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Erhöhung so weit fortzusetzen gedenkt, bis das preispolitische Ziel erreicht worden ist. Ob aber ein höheres Zinsniveau die Preise derjenigen Waren senken wird, die erst unter den neuen Bedingungen produziert werden sollen, ist weit weniger sicher[23a]. Es ist nicht einzusehen, warum eine allgemeine Zinserhöhung (von der einstweilen unentschieden bleibt, ob sie wirklich zu einer Verminderung wirksamer lytrischer Verfügungsmacht führen wird), andere Wirkungen haben soll als eine nach der Höhe des Umsatzes bemessene Gewerbesteuer, der gewöhnlich keine preissenkende Tendenzen nachgesagt wird. Aber auch wenn die kontraktive Wirkung eintritt, bleibt es zunächst unentschieden, ob sie sich in sinkenden Preisen oder verringerten Umsätzen auswirken wird.

Von denjenigen Forschern, die nicht in Veränderungen von Daten schlechthin zu denken gewöhnt sind, sondern die der Größenordnung dieser Daten und ihrer Änderungen nicht weniger Beachtung schenken als ihrer Richtung, wird zugestanden werden, daß Änderungen der Diskontpolitik nur dann den durchschnittlichen Preisstand zu beeinflussen pflegen, wenn die Erhöhung sich vom Gebiet der kurzfristigen Kredite auf das der langfristigen Kapitalanlage fortpflanzt. Es ist durchaus fraglich, in welchem Maß und in welchem Zeitraum diese Übertragung erfolgt. Aus alledem ist der Schluß zu ziehen, daß die diskontpolitische Verhütung von Aufschwungserscheinungen, auch der quasiinflatorischen Mißstände in den letzten Phasen des Aufschwungs eine höchst grobe und unsichere Technik ist — vor allem dann, wenn auf ihre Verwirklichung im Wege kalkulatorischer Erwägungen gerechnet wird. Zudem wirken Diskonterhöhungen in der Richtung einer Heranziehung von Auslandskapital, somit mindestens zum Teil kontraktions-paralysierend.

12. Unter diesen Umständen gewinnt der Gedanke an Gewicht, die Kreditpolitik an morphologischen statt an quantitativen Gesichtspunkten auszurichten. So wenig die Sorge um eine verständige Bemessung des Diskontsatzes vernachlässigt werden darf, und so absurd der Gedanke einer beliebig niedrigen Bemessung des Zinssatzes wäre, so wenig darf von der Anwendung dieses Mittels allein die Stetigung des Wirtschaftsganges erwartet werden. Daher muß von neuem die seit einiger Zeit mißachtete Frage aufgeworfen werden, ob nicht besser bei der Schaffung neuer Zahlungsmittel im Kreditwege daneben auch

[23a] Vgl. mein „Geld als Zeichen", S. 176.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

lytrogenetische Normen nicht-quantitativer Art beachtet würden. Für die Notenbanken gilt es als ausgemacht, daß Noten nur gegen Gewährung gewisser kurzfristiger Darlehen ausgegeben werden dürfen und als solche Darlehen werden in den am besten durchdachten Bankverfassungen nur echte Handelswechsel betrachtet. Für die Scheckbanken existiert keine ähnliche Vorschrift. Es scheint, daß in früheren Jahrzehnten die Deckung mindestens einer sehr hohen Quote der täglich fälligen Guthaben vor allem durch Wechsel als normhaft betrachtet worden ist. In neuerer Zeit ist der Gedanke verlorengegangen.

Die Wechseldeckung der Noten wird gemeinhin aus privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten begründet. Ihr volkswirtschaftlicher Sinn ist von Adam Smith erkannt, von Otto Michaelis und von Friedrich Bendixen wieder entdeckt worden. Der Hauptwert der Bendixenschen Darstellung liegt darin, daß er die Lytrogenese auf solche Wechsel beschränken will, die über „konsumfähige" Waren, Haushaltszeug, ausgestellt sind[24]. Hierdurch wird erstens bewirkt, daß uno actu mit dem Absatz einer solchen Ware auch ein nominal gleichgroßer Betrag von „Kaufkraft" geschaffen wird, zweitens, daß die Surrogierung von Sparkapital durch inflationsähnliche Lytrogenese (zeitlich begrenzte Asymmetrie zweiter Ordnung) ausgeschlossen wird.

Von den Schwierigkeiten, die bei der Durchführung dieser Norm im Wirtschaftsleben des Tages auftauchen können, ist an dieser Stelle nicht zu reden[25]; es scheint mir, daß sie zum größten Teil von den Bankleitungen überwunden werden können, wenn einmal das Problem als solches erkannt ist. Sowohl die Verkleidung der Finanzwechsel in Handelswechsel wie das gleichzeitige Kursieren mehrerer Handelswechsel über dieselbe Ware können durch eine durchdachte Kreditprüfung in großem Umfange bei hinreichenden Markt- und Auftragsstatistiken grosso modo verhindert werden, wenn der Wille der Kreditgeber energisch auf dieses Ziel gerichtet wird.

Daß auch bei strikter Befolgung der Norm Bewegungen des Preisdurchschnitts nicht ausgeschlossen sind, braucht nicht bestritten zu werden[26]; doch liegt es auf der Hand, daß diese Bewegungen sehr viel geringfügiger sein werden als bei der lytrogenetischen Gewährung von Finanz- und Anlagekrediten.

[24] Bendixen, Wesen des Geldes, S. 29 ff, 42 f.
[25] Vgl. mein „Geld als Zeichen", S. 166 ff.
[26] Ebenda, S. 122 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

13. In welchem Umfange symmetrische und asymmetrische Lytrogenese in normalen und kritischen Phasen vor und nach dem Weltkrieg aufgetreten sind, entzieht sich heute der statistischen Feststellung. Doch scheinen die vorliegenden Zahlen die Vermutung zu erhärten, daß wenigstens für den Beginn eines Aufschwungs die „erzwungene Kapitalbildung“[27] durch das Mittel der Schaffung von Giralguthaben bei Gelegenheit der Gewährung von Dauerkrediten an novatorisch gestimmte Unternehmer nicht verantwortlich zu machen ist.

Jedem Forscher ist die Erfahrung vertraut, daß lange vor dem Beginn einer Hebung des Preisdurchschnitts, ja noch vor dem Beginn einer Hebung von Produktion und Absatz die Emission von Aktien zu steigen beginnt[28], in Beträgen, die viel erheblicher sind, als die Spekulationskredite der Banken zu sein pflegen, von denen nicht einmal feststeht, ob sie insgesamt ad hoc geschaffen sind. Es folgt daraus, daß die erhöhte Bildung von „Sparkapital“ (sei es aus Einkommen der Haushaltungen, sei es aus unverteilten Gewinnen der Kapitalgesellschaften) dem Auftreten des erzwungenen Sparens voraufgeht, und daß die Beschaffung von Kapital durch die List der „Preissteigerung“ auf Kosten von Rentnern, Festbesoldeten und Arbeitern erst einer späteren Phase des Aufschwungs angehört: diese List braucht erst dann zu wirken, wenn die erhöhte Zufuhr von Sparkapital und die Hebung des wirtschaftlichen Tonus (business confidence) zu einer sehr erheblichen Ausdehnung der Umsätze und der Unternehmungen geführt hat.

Daß dieser offen daliegende Sachverhalt von einer Reihe geistreicher Forscher übergangen worden ist, erklärt sich unschwer aus dem von ihnen gewählten methodisch falschen Ansatz des Problems. Geht man nämlich von der Fiktion eines völlig ausgeglichenen Zustandes aus, in dem über jede Deckungsmöglichkeit eines Bedarfs bereits auf die im Rahmen einer traditionalistischen Wirtschaft zweckmäßigste Weise verfügt ist, und versucht man, den Idealtypus einer hochkapitalistischen Konjunktur dadurch zu erhalten, daß man den Idealtypus des bezeichneten stationären Gleichgewichts mit der Forderung eines nova-

[27] Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, S. 140 ff.; neuerdings The explanation of the business cycle, Economica, 1927, S. 286 ff. Ähnliche Gedanken von teilhafter Richtigkeit bei Robertson, Banking Policy and the Price Level, 1926. Dazu Hawtrey im Economic Journal, 1926, S. 417 ff.

[28] Vgl. Spiethoff, a. a. O., S. 76 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

torischen Verhaltens einer führenden Unternehmerschicht behaftet, so bleibt allerdings, wie Schumpeter bemerkt hat, keine andere Lösung übrig, als daß den traditional geführten Wirtschaftsgebilden die für die Durchführung der neuen Pläne erforderlichen Deckungsmittel durch das Mittel der Preisbildung entrissen werden müssen: dies aber kann nur durch lytrogenetische Surrogierung von Sparkapital ermöglicht werden.

Dieser Ansatz enthält einen doppelten Widerspruch; denn er verkoppelt nicht nur die Bilder zweier miteinander unverträglichen Wirtschaftsverfassungen, sondern erklärt überhaupt nicht, was zu erklären ist: die Steigerung der Unternehmungsaktivität über den in der Stockung erreichten Tiefstand hinaus. Dieser Tiefstand aber ist durch das Gegenteil von Ausgeglichenheit charakterisiert: unausgenützte Anlagen, unverkäufliche Vorräte, unbeschäftigte Arbeiterheere und wartende Sparkapitalien sind seine Kennzeichen. Die Primärimpulse eines Aufschwungs können sich also durchsetzen, ohne daß die Hebung des Preisdurchschnitts benötigt wird, um den Unternehmern das bedurfte Mehr an Kapital zur Verfügung zu stellen, ja ohne daß die Hebung des Preisniveaus auch nur als Folge auftritt. Denn die bessere Ausnutzung der Anlagen und die Verringerung des Anteils der Generalunkosten ermöglichen ein Mehr an Produktion zu gleichbleibenden oder sinkenden Kosten. Dazu kommt, daß ein Teil des Sparkapitals, das jetzt den Unternehmern zufließt, dem Bereich des Rentenmarktes entzogen wird, dem es in der Stockung zuzuströmen pflegt und von dem es in geringerem Maße der Warenerzeugung zugeleitet zu werden pflegt als in den Händen der novatorisch gestimmten Unternehmer.

Erst wenn die Sparkapitalien nicht mehr reichlich genug fließen und wenn zugleich alle Anlagen ausgenutzt, alle Arbeiter beschäftigt, alle Produktionsoptima überschritten sind, ist die Fortdauer des Aufschwungs an das Auftreten erzwungenen Sparens geknüpft. Ob die damit verbundene Erhöhung der Lebenskosten die Bildung von Sparkapital nicht in solchem Umfange stört, daß der Nettovertrag des Zwangssparens erheblich vermindert wird, ist eine nicht leicht abzutuende Frage. Pigou, der auf die höhere „Schätzung" der letzten Einheit einer geringeren Summe möglicher Sparkapitalbildung hinweist, scheint mir zu übersehen, daß nur aus der Einsicht in die konkrete Versorgungslage der betreffenden Haushaltungen entschieden werden kann, ob sie lieber ihre gegenwärtige Lebenshaltung empfindlich einschränken

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

oder ihrer zukünftigen Sicherung zuliebe einen gleichen Betrag von Mitteln sparen wollen. Das Verhältnis des Verzichts auf Äpfel und Apfelsinen bei einer Änderung der verfügbaren Proportionen kann für die Entscheidung dieser Frage kein Analogon bieten.

Ob faktisch in den frühen Phasen des Aufschwungs asymmetrische Lytrogenese in der Regel stattfindet, kann freilich durch theoretische Erwägungen dieser Art weder erhärtet noch geleugnet werden: nur daß sie nicht zur Überwindung des Tiefpunktes und zur Auswirkung der Primärimpulse des Aufschwungs unumgänglich ist, sollte dargelegt werden. Bestimmtere Ergebnisse werden sich erst erzielen lassen, wenn der Gang der Wechsellagen an der Hand eines reicheren Erfahrungsstoffes aufgehellt werden kann: sowohl das Mittel enquetemäßiger Befragung wie der laufenden statistischen Zählung wird angewendet werden müssen, wenn diese kardinale Angelegenheit unserer Wirtschaftsverfassung dem Bereich des bloßen Meinens entrückt werden soll.

14. Die Lösung der geldstatistischen Probleme ist, wenigstens für die Gegenwart und vermutlich für die nächste Zukunft, durch das Verschwinden der Goldmünzen aus dem Umlauf nicht wenig erleichtert worden. Wenn die privaten Banken sich entschließen würden, ihren Notenbestand in monatlichen Abständen bekanntzugeben, so würden die Veränderungen des eigentlichen Umlaufs chartaler Zahlungsmittel mit sehr viel größerer Sicherheit zu schätzen sein als vor dem Kriege. Erwünscht wäre freilich hier wie bei allen ähnlichen Bankstatistiken, daß die Monats-Endzahlen der Privat-Bankstatistik durch Angaben für den Durchschnitt des Monats, mindestens aber von 4 Monatsstichtagen ergänzt würden, damit die spezifischen Abweichungen der Zahltermine bestimmt und ausgeschaltet werden können.

Die Höhe der lytrogenetischen Kreditgewährung der Reichsbank kann mit einiger Genauigkeit aus ihren eigenen Ausweisen erschlossen werden, wenn die zweifellos ungewollte Irreführung der Öffentlichkeit ein Ende findet, die durch das Zusammenwerfen von Inlandswechseln und Auslandswechseln in einen Sammelposten notwendig entstehen muß. Dauert der heutige Zustand an, so ist Kreditgewährung an Mitglieder der eigenen Volkswirtschaft und Ankauf ausländischer Zahlungsmittel statistisch nicht zu trennen, mit Ausnahme des Jahresendtages; aber auch hier nur unvollkommen, da nicht bekannt ist, nach

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

welchen Abschreibungen Auslandswechsel und Auslandsguthaben in der Reichsbank-Bilanz erscheinen[29].

Fast hoffnungslos aber scheint das Bemühen zu sein, das Maß der lytrogenetischen Kreditgewährung der privaten Scheck- und Girobanken statistisch zu bestimmen. Die deutsche Bankstatistik erlaubt nicht einmal, zwischen scheckfähigen und nichtscheckfähigen Guthaben zu unterscheiden. Aber auch wenn wir berechtigt wären, alle „täglich fälligen Gelder", und nur diese, als scheckfähig oder den scheckfähigen im Hinblick auf die Wirkungen an den Märkten verwandt anzusehen, so würde auch dann die Summe der so ermittelten Guthaben nicht identisch mit der von der Bank geschaffenen lytrischen Verfügungsmacht sein, da nicht in allen Ländern, zum Beispiel nicht in Deutschland, jeder eingeräumte Kredit in einem entsprechend hohen Guthaben in der Bilanz der kreditgewährenden Bank erscheint. Wo diese letzte Bedingung erfüllt ist, wie in England, bleibt es aber unbestimmt, wann dieses Guthaben zu Zahlungen benutzt wird.

Diese Schwierigkeiten erscheinen mir indessen nicht unüberwindbar. Sobald, um mit dem letzten Argument zu beginnen, ein Kredit in Gestalt eines Guthabens eingeräumt ist, stellt er Verfügungsmacht dar, ebenso wie ein in Notenform gewährter Kredit, bei dem ebenfalls in der Schwebe bleibt, in welchem Umfang und zu welchem Zeitpunkt die Note zu Käufen oder Zahlungen benutzt werden wird. Durch Statistiken der Zahlungsmittel oder der lytrogenetischen Krediterteilung können die Tatbestände der sogenannten Umlaufsgeschwindigkeit oder Kassenhaltung ohnehin niemals erfaßt werden: sobald man sich über diesen allgemein bestehenden Sachverhalt nicht täuscht, können von dieser Seite keine besonderen Gefahren entstehen.

Wird der Kredit nicht sofort gutgeschrieben, so sind, falls der Kredit nicht überhaupt in Geld abgehoben wird, zwei Fälle möglich: entweder der Bankkunde macht auf Grund dieses Kredits eine Zahlung an einen Kunden der selben Bank — dann erscheint das Guthaben nach erfolgter Zahlung als Vermehrung der Kreditoren dieser Bank; oder er beauftragt, seine Bank mit der Überweisung an den Kunden einer anderen Bank — dann wird diese nach erfolgter Überweisung einen erhöhten Kreditorenbetrag aufweisen. Erstreckt man also die Statistik auf einen längeren Zeitraum und bezieht man die Gesamtheit der Banken in

[29] Vgl. meinen Aufsatz: „Die Devisen der Reichsbank: ein Beispiel", Wirtschaftsdienst 1925, S. 1721 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sie ein, so wird diese Fehlerquelle der Größenordnung nach zu vernachlässigen sein. Daß es bei dieser Bankstatistik überhaupt nicht auf exakte Ermittlung absoluter Größen, sondern auf Gewinnung von Anhaltspunkten zur Schätzung von Größenverhältnissen ankommt, ist überhaupt die Voraussetzung, auf der alle folgenden Darlegungen beruhen.

Ob die Feststellung der scheckfähigen unter den Gesamtkreditoren bei gutem Willen und ohne allzu großen Umstände und Kosten durchführbar wäre, ist nur von einem genauen Kenner der Systeme der Bankbuchhaltung zu entscheiden. Wenn es vorkommen sollte, daß auch formal nichtscheckfähige Guthaben, ausnahmsweise oder in größerem Umfange zu Überweisungen benutzt werden, so wäre daraus kein Einwand gegen die Statistik zu entnehmen, da solche Guthaben schwerlich im Kreditwege zu entstehen pflegen. Bei der hier vorgeschlagenen Methode kann indessen auf Aussonderung der scheckfähigen Guthaben überhaupt verzichtet werden. Es ist aber auch aus dem Grunde zweckmäßig, so vorzugehen, weil jedes Guthaben als virtuelle Kaufkraft betrachtet werden kann, nicht nur das täglich fällige und scheckfähige; denn die Verfügungen des Unternehmers werden auch durch die Größe später fälliger Disponibilitäten bestimmt.

Da es nicht möglich ist, durch direkte Beobachtung die durch Kreditkreation entstehenden Guthaben von dem Rest zu sondern, so muß ein Umweg eingeschlagen werden. Da ferner nicht die absolute Höhe der lytrogenetischen Kredite und die Art ihrer Entstehung in einer näher oder ferner liegenden Vergangenheit für unsere Zwecke wichtig ist, sondern ihre Veränderungen während der wirtschaftlichen Wechsellagen, so liegt folgende Überlegung nahe: die Veränderung der sämtlichen Kreditoren aller Banken eines Landes, im folgenden D genannt, kann als die Summe einer Reihe von Teilveränderungen aufgefaßt werden, unter denen der Betrag der lytrogenetischen Kreditgewährung die Unbekannte ist, während die übrigen, ebenso wie die Größe D, wenn ich mich nicht über die technischen Möglichkeiten der Bankbuchhaltung täusche, ohne unverhältnismäßigen großen Aufwand zu ermitteln wären. Ein Guthaben nämlich kann begründet werden:

1. durch Einzahlung von Geld (chartale Zahlungsmittel),
2. durch Verkauf eines Auslandsguthabens oder Auslandswechsels an die Bank,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

3. durch Überweisung eines Guthabens seitens einer anderen inländischen Bank,
4. durch Krediterteilung seitens der Bank selber,
5. durch Verkauf von Wertpapieren und Grundstücken an die Bank selber,
6. durch Nichtabhebung von Dividenden oder durch andere Zahlungsverpflichtungen der Bank selber.

In ähnlicher Weise sind die Anlässe einer Verminderung von Guthaben zu klassifizieren, sie mögen scheckfähig sein oder nicht.

Es wird schwerlich bezweifelt werden, daß die Posten 1. und 2. in ihren Veränderungen von Tag zu Tag, also auch für beliebige Intervalle, bankstatistisch zu ermitteln sind. Die Veränderungen unter 3. können unberücksichtigt bleiben, wenn die Statistik für sämtliche Banken der Volkswirtschaft aufgestellt wird, so daß, außer für die Anfangs- und Endtage der beobachteten Zeitintervalle, jede Vergrößerung der Guthaben einer Bank aus diesem Anlaß ausgeglichen wird durch eine gleichgroße Verringerung der Guthaben einer zweiten Bank. Die Posten 6. können der Größenordnung nach für unsere Zwecke vernachlässigt werden. Die Veränderungen aus den Anlässen 4. und 5. sind in einen Posten zusammenzufassen, da eine lytrogenetische Gutschrift zwecks Durchführung einer Effekten- oder Grundstückstransaktion der Bank selber den Charakter eines an die Bank gewährten Kredits hat und von den gleichen Folgen für den Verlauf der Konjunktur begleitet ist wie eine solche Gutschrift zwecks Durchführung eines Wertpapier- oder Grundstückkaufs zugunsten eines Bankkunden. Es wäre demnach nur nötig, den Saldo der Gutschriften und Guthabenminderungen aus den Geschäften 1. und 2. zu ermitteln (A und B) und ihre Summe von der Größe D abzuziehen: die Differenz $L = D - (A + B)$ stellt dann die lytrogenetische Kreditgewährung in einer für unsere Zwecke hinreichend großen Annäherung dar.

Dieses Verfahren beruht auf dem Einschluß sämtlicher erheblicher Banken eines Landes in die Statistik, doch würde auch eine nur auf die Großbanken Deutschlands erstreckte regelmäßige Aufnahme, unter sinngemäßer Einbeziehung der Reichsbank, wichtige Aufschlüsse, wenn auch von engerer Gültigkeit ermöglichen.

Der Einwand liegt nahe, daß bei diesem Gedankengang ein Umstand nicht beachtet ist, der für die Entwicklung der Märkte, zumal in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Zeit des Übergangs von vorwiegend privater zu vorwiegend bankmäßiger Kassenhaltung von großer Bedeutung gewesen ist. Die Menge verfügbarer Zahlguthaben wird nicht nur einerseits durch Umwandlung von chartalen Zahlungsmitteln in girale, und ausländischen Giralguthaben in inländische vermehrt (man könnte in diesen beiden Fällen von überstellten oder transformierten Guthaben reden), andererseits durch Gutschrift bei Gelegenheit von Krediterteilungen an einen Kunden der Bank oder bei Gelegenheit eines Kaufes seitens der Bank selber (in diesen Fällen wäre von erstellten oder kreierten Guthaben zu reden), sondern auch durch Wiederausgabe von solchen chartalen Zahlungsmitteln im Wege der Kreditgewährung, die auf ein Guthaben eingezahlt waren, das somit aus einem überstellten zu einem erstellten Guthaben wird. (Hier wäre von ent-deckten, freigesetzten oder reduplizierten Guthaben zu reden.) Aus diesem Sachverhalt[30] wird indessen kein Fehler unserer Statistik entstehen, wenn beachtet wird, daß der Betrag der freigesetzten Guthaben schon bei der Lytrogenese der Notenbank berücksichtigt worden ist. Von dem gesamten Notenumlauf wäre nur der in ihren eigenen Kassen oder denen der Banken enthaltene Notenbestand abzuziehen.

(Wollte man die reine Kreditkreation der Scheckbanken bestimmen, so müßte man versuchen, die Höhe der Kredite festzustellen, die mit Hilfe solcher Notenbeträge gewährt worden sind, die auf ein Scheckguthaben eingezahlt worden waren; denn nur bei diesen tritt das Phänomen der Reduplikation auf — ein schwerlich ausführbares Beginnen, dessen Nützlichkeit überdies bezweifelt werden muß.)

Rechnet man mit der Möglichkeit größerer bankstatistischer Fehlerquellen, etwa aus der wechselnden Höhe transitorischer und Stornoposten, so wäre es angezeigt, die Höhe dieser Fehlerquellen durch Vornahme von Stichproben einer zahlenmäßigen Schätzung zu unterwerfen: etwa indem man, falls die Änderungen im Verlaufe eines Monatsintervalls festgestellt werden sollen, die Rechnung nicht nur für die Zeit beispielsweise vom 10. Juni bis 9. Juli durchführt, sondern auch für die Intervalle 8. Juni bis 7. Juli, 9. Juni bis 8. Juli, 11. Juni bis 10. Juli, 12. Juni bis 11. Juli. Ergeben sich bei einer hinreichenden Anzahl solcher Stichproben nur geringfügige Ab-

[30] Die dreifache Möglichkeit des Entstehens von Bankguthaben ist bereits von Helfferich in seiner Arbeit über den deutschen Geldmarkt in völliger Klarheit dargestellt worden (Schriften des Vereins für Sozialpolitik Bd. CX, Leipzig 1903).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

weichungen der Resultate, so dürfen jene buchtechnisch bedingten Fehler als praktisch unerheblich betrachtet werden; im anderen Falle nur dann, wenn die Abweichungen nicht zwanglos auf andere Weise erklärt werden können.

15. Eine andere Methode von größerer Einfachheit, aber minderer Präzision wird von Pigou angewandt[31]. Dieser addiert sämtliche „Deposits" der Bank von England, der Aktien- und der Privatbanken, subtrahiert den Goldbestand der Bank von England und nimmt die Differenz für eine praktisch zulängliche Annäherung an den Betrag der giralen Kreditkreation. Daß eigentlich von dem Minuenden vorerst die Guthaben der Banken untereinander, in praxi für England die Guthaben der Aktien- und Privatbanken bei der Bank von England abzuziehen wären, bemerkt er selbst. Da diese Guthaben aber seit Jahrzehnten nicht mehr veröffentlicht werden, aus jener geheimniskrämerischen Haltung heraus, die zu dem Geschäftsbetrieb der Banken zu gehören pflegt, muß auf die Korrektur dieses Fehlers verzichtet werden. Ebenso unbehebbar bleibt der Übelstand, daß unter den englischen Depositen nach einer Mitteilung von Prof. Eisfeld sich im Laufe des Jahres unverteilte Gewinne ansammeln. Die notale Kreditkreation bleibt von Pigou unberücksichtigt. Kredite, die in Geld (currency = chartale Zahlungsmittel) gewährt werden, ohne daß zunächst ein Guthaben begründet wird, werden als sofort abgehobene Depositenkredite betrachtet.

Es wird demnach der gesamte Zuwachs an Depositen, außer denen englischer Banken, und zwar abzüglich der durch Vermehrung des Goldbestandes gedeckten, als lytrogenetischer Kreditzuwachs aufgefaßt; genauer als die Obergrenze der Vermehrung lytrischer Verfügungsmacht durch die Banken, wie Pigou selbst bemerkt. Denn erstens ist zu berücksichtigen, daß ein Teil des durch die Kreditgewährung den Industriellen verfügbar gewordenen „Realkapitals" dem Betrag von Verfügungsmacht entspricht, der seitens eines Einlegers nicht konsumiert wird, um im Genuß höherer Zinsen auf sein Depositum zu bleiben. Es handelt sich also um Kaufkraft, die sonst direkt den Märkten durch den Einleger zugeführt worden wäre, so daß die Banken in diesem Falle nur als Durchgangsstation erscheinen. Zweitens kann die Spartätigkeit durch höhere Gewinnsätze angeregt werden, die bei der Anlage in Aktien oder in anderen Formen der Kapitalbegebung zu erzielen sind,

[31] Ebenda S. 125 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

und hieraus können den Banken neue Depositen zufließen, die nicht lytrogenetischer Natur sind. Der zweite Abzug sei um so höher anzusetzen, je elastischer der Bedarf der Geschäftswelt an freiem Realkapital und je elastischer das allgemeine Angebot von freiem Realkapital sei[32].

Der Kreditkreationsindex Pigous zeigt also in jedem Fall und jedem Betracht zu hohe Zahlen an. Um so wichtiger ist unter diesen Umständen das Ergebnis, daß die jährlichen Veränderungen sowohl absolut wie im Verhältnis zu den anderen Kapitalbildungsquellen geringfügig sind. Von 1880—1913 sind folgende Häufigkeiten festzustellen:

Jährliche Kreditkreation (in Mill. £)	Anzahl der Jahre
— 10 bis 0	3
1 „ 10	6
11 „ 20	10
21 „ 30	5
31 „ 40	6
41 „ 50	3
51 „ 60	1[33])
	34

Der höchste Wert ist 55 Millionen £, der niedrigste — 7 Millionen £. Bildet man mit Pigou bewegliche Dreijahres-Durchschnitte, so liegt das Minimum bei 0 (1903), das Maximum bei 41 Millionen £ (1911).

Die festgestellten Zahlen beziehen sich auf die Zunahme von Jahresende bis Jahresende. Unterstellt man, daß die Zunahme während des Jahres ungefähr gleichmäßig erfolgt, so wäre im Durchschnitt der einzelnen Jahre mit einem Mehr an lytrischer Verfügungsmacht in der etwa halben Höhe jener Beträge zu rechnen; im Durchschnitt der Jahre also mit nicht mehr als $\frac{1}{2} \times (701 : 34) = 10{,}5$ Millionen £; im Durchschnitt der Aufschwungsjahre nicht mehr als jährlich 14 Millionen £[34].

[32] Pigou, a. a. O.

[33] 55 Mill. £ in 1896, bei sinkendem Preisdurchschnitt und wenig vermehrter Lohnsumme.

[34] Diese Rechnung ist insofern nicht exakt, als unbestimmt bleibt, ob der Fehler jeder der Jahreszahlen gleich hoch ist. Bei der Betrachtung längerer Zeiträume oder mehrjähriger Durchschnitte kann dieser Fehler schwerlich groß genug sein, um unsere Vorstellung von der Größenordnung der Kreditkreation zu trüben. Zu seiner Korrektur kann im Zweifelsfall auf die Bewegung der betreffenden Aktivposten zurückgegriffen werden.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Nach Pigous eigener Anschauung ist die Vermehrung der Kreditkreation höchstens hinreichend, die Veränderungen des Handelsvolumens zu kompensieren: in beiden Fällen beträgt die durchschnittliche Konjunktur-Amplitude unter Berücksichtigung der verschiedenen Trendgröße nicht mehr als 5%. Er schließt daraus, daß für die doppelt so große Amplitude der Preisschwankungen die Veränderungen der Kassenhaltung (vulgo Umlaufsgeschwindigkeit) verantwortlich gemacht werden müssen[35].

Zu einem anderen Ergebnis kommt auf Grund völlig verschiedener Methoden für die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten Carl Snyder[36]: Hier ergibt sich die gleiche Amplitude für die Umlaufsgeschwindigkeit der Bankdepositen und das Handelsvolumen, das bei ihm allerdings in anderer Weise definiert wird als bei Pigou.

Es könnte eingewendet werden, daß die durchschnittliche Jahresvermehrung der bankmäßigen Kreditkreation nicht unmittelbar im Vergleich gesetzt werden dürfe zu der Höhe der in jenem Jahr verfügbar gewordenen Sparkapitalien, da die lytrogenetischen Kredite im Laufe eines Jahres mehrmals umgesetzt werden können. Dies gilt indessen nur von eigentlichen Betriebs- und Umsatzkrediten, nicht aber von denjenigen, die zur Surrogierung von Anlagekapital geschaffen werden und die von der Theorie von der vorwaltenden erzwungenen Kapitalbildung vorzugsweise gemeint sind. Für diese aber ist eine zahlenmäßige Korrespondenz noch die für jene Theorie günstigste Annahme. In Wirklichkeit werden die von ihr gemeinten Kredite erst nach mehreren Jahren abgedeckt.

16. Vergleicht man die jährlichen Änderungen der Kreditkreation mit den Charakteristiken, die z. B. die Business Annals[37] von den einzelnen Jahren auf Grund zeitgenössischer Quellen geben, so ergibt sich in der Mehrzahl der Fälle ein Zusammenfallen von Aufschwungsjahren mit größerer, von Depressionsjahren mit geringerer Kreditkreation. Es sind aber einige wichtige Abweichungen zu verzeichnen: Die Kreditkreation wächst in der Depression von 1884 vorübergehend auf einen Betrag an, der fast an die absoluten Beträge des voraufgegangenen

[35] Pigou, a. a. O., S. 149 f.

[36] Siehe die Zusammenfassung seiner Forschungen: Snyder, Business Cycles and Business Measurements, 1927.

[37] Thorp, Business Annals, Publications of the National Bureau of Economic Research, Nr. 8, New York.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Aufschwungs heranreicht[38]. Hierbei ist indessen zu beachten, daß der Index Maximalschätzungen gibt. Erst wenn Dreijahres-Durchschnitte der Zuwachsrate (nach Trend-Ausschaltung) berechnet werden, ergibt sich eine Bewegung, die der allgemeinen Lage-Charakteristik entspricht. Währenddessen setzen die Durchschnittspreise ihre fallende Bewegung von 1882 bis 1887 fort. Die Abwärtsbewegung verlangsamt sich allerdings seit 1885.

Die Jahre 1886 und 1887, die im Zeichen der Erholung stehen, sind durch sehr niedrige Kreditkreation gekennzeichnet. Ihr Preisdurchschnitt liegt allerdings unter dem der voraufgegangenen Depression. Das gleiche gilt von dem mäßigen Aufschwung von 1888. Erst das folgende Jahr bringt erhebliche Kreditkreation, mit steigenden Preisen verbunden, deren Niveau in den nächsten Jahren der Panik und des Rückgangs gehalten wird. Das Jahr 1891 weist trotz Stockung und Finanzstörung einen sehr hohen absoluten Betrag von Kreditkreation auf. Die Zuwachsrate ist indessen die gleiche wie im Depressionsjahre 1884. Ähnliche Verhältnisse begegnen im Depressions- und Erholungsjahre 1895, während das Prosperitätsjahr 1897 außerordentlich geringe, das ebenso zu charakterisierende Jahr 1898 eine sehr bescheidene Kreditkreation aufweist, übrigens bei steigenden Preisen.

Bemerkenswert ist auch, daß die im Vergleich zu 1901 verringerte Depression von 1902 fallende Preise (wenn auch gegen das Vorjahr weniger stark fallende) und eine fast auf Null reduzierte Kreditkreation aufweist, das folgende Erholungsjahr sogar eine absolute Verminderung, bei leicht steigenden Preisen.

Im Jahre 1905 geht die Erholung allmählich in Prosperität über: die Kreditkreation nimmt, der Zuwachsrate nach, in ähnlicher Stärke zu wie 1895 und 1899; die Preise ziehen an. Das Aufschwungsjahr 1905 dagegen zeigt einen empfindlichen Rückgang des Kreditzuwachses bei höchst lebhaft weitersteigenden Preisen. Die nächsten Jahre geben wenig Anlaß zu Bemerkungen. Der Verlauf der Dinge zeigt keine charakteristischen Anomalien. Daß aber von einem prognostischen Wert des Kreditindex auch jetzt keine Rede ist, zeigt der Rückgang im Jahre 1911 an.

Ob eine engere Beziehung zwischen der Bewegung der lytrogenetischen Kredite und dem Gang der Wechsellagen sich ergeben wird, wenn

[38] Siehe die nachfolgende Tabelle, S. 324.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kreditkreation und Preisbewegung in England.

Jahr	Charakteristik der „Business Annals“	Jährliche Veränderung der Depositensumme minus Goldbestand Mill. £	Zuwachsrate, Trend ausgeschaltet	Beweglicher Dreijahresdurchschnitt	Preisindex	Preisänderungsrate	Beweglicher Dreijahresdurchschnitt
1880	Slow revival	19	104	100	117	105	99
1881	Mild prosperity	30	104	104	113!	97	100
1882	Mild prosperity	29	105	103	112!	99	98
1883	Slow recession	19	101	103	109	97	96
1884	Depression	26	104	102	101	93	95
1885	Depression	16	101	101	96	95	95
1886	Depression, slight revival. . . .	10	99	100	92!	96	97
1887	Revival.	10	100	100	91!	99	99
1888	Moderate prosperity	19	100	102	93	102	101
1889	Prosperity	38	105	102	96	103	102
1890	Prosperity, recession.	18	100	103	96	100	101
1891	Industrial recession, financial prostration.	36	104	101	96	100	98
1892	Depression	14	98	100	91	95	98
1893	Deep Depression	— 6	97	97	91	100	96
1894	Depression	2	97	99	84	92	97
1895	Depression, revival last half year.	43!	103	102	83	99	96
1896	Revival, prosperity	55	106	102	81	98	100
1897	Prosperity	12!	98	101	83	102	101
1898	Prosperity	26	100	100	85	102	104
1899	Prosperity	35	102	100	91	107	106
1900	Prosperity, recession, summer .	0	97	99	100	110	103
1901	Mild Depression.	13	99	98	93	93	101
1902	Lessened Depression.	2!	97	98	92	99	97
1903	Depression deepens	4	97	96	92	100	100
1904	Revival.	— 7!	95	98	93	101	101
1905	Revival, prosperity.	26	102	98	96	103	104
1906	Prosperity	14!	98!	101	103	108	105
1907	Prosperity, recession.	34	102	99	107	104	101
1908	Depression	7	98	100	97	91	99
1909	Revival.	16	99	100	99	102	99
1910	Prosperity	49	102	100	107	105	103
1911	Prosperity	32	100	101	104	103	105
1912	Prosperity	41	101	101	113	105	103
1913	Prosperity; recession, last quarter	39	101	102	113	100	102

Sämtliche Zahlen sind dem statistischen Anhang von Pigous Industrial Fluctuations, p. 363 f. und 367 f. entnommen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die rohe Pigousche Schätzung der Kreditkreation, die nur mögliche Obergrenzen angibt, durch eine einwandfreie Statistik ersetzt wird, muß heute eine offene Frage bleiben. Gesetzt aber auch, es ließe sich eine strenge Korrelation etwa zwischen Kreditkreation und Preisdurchschnitt angeben (wobei Koeffizienten unter $+0{,}9$ schwerlich als zureichend angesehen werden können und wobei beachtet werden muß, daß die Korrelationen zweier Reihen, aus denen je ein Trend ausgeschaltet ist, eine oft trügerische Angelegenheit sind) — so würde auch damit noch kein Beweis für das Bestehen einer einreihigen ursächlichen Beziehung geliefert sein. Die Entscheidung verlangt die Würdigung des gesamten belangvollen empirischen Materials; sie ist also nur möglich, wenn die statistische Aufklärung des Sachverhalts bis zu einem Punkt getrieben werden kann, von dem mindestens die europäische Statistik noch weit entfernt ist.

17. Es würde eine allzu große Genügsamkeit der Theorie in Sachen der empirischen Bestimmtheit der zu erklärenden Tatbestände verraten, wollte man die gegenwärtig verfügbaren Statistiken, etwa mit Ausnahme der fehlenden Vorratszahlen, für einigermaßen ausreichend halten[39]. Für die Vorkriegszeit, die durchaus bekannt sein muß, wenn aus den Tatbeständen der wahrscheinlich stark atypischen Nachkriegsjahre genauere Schlüsse gezogen werden sollen, gibt es weder zulängliche Kapital-, noch Lohn-, noch Produktions-, noch Umsatz-, noch Kredit-, noch Einkommenstatistiken. Vielfach sind selbst die Preisindizes und die Arbeitslosigkeitszahlen unzureichend. Auch in der Gegenwart hat von den führenden Ländern nur Amerika eine annähernd hinreichende Konjunkturstatistik. In Deutschland hat bisher weder der Reichswirtschaftsminister, noch das Statistische Reichsamt, noch die Reichsbank, noch die Mehrzahl der Wirtschaftsverbände mit dem gleichen Willen und der gleichen Autorität Wandel schaffen können wie die entsprechenden Stellen in den Vereinigten Staaten. Es erscheint mir als eine der möglichen Aufgaben des Vereins für Sozialpolitik, ein wirtschaftsstatistisches Programm aufzustellen, das nach der Ansicht der im Verein zusammengeschlossenen Sachverständigen erfüllt werden muß, wenn die Wirtschaftsführung keinen Schaden erleiden soll, und erfüllt werden kann, ohne daß Gesamtinteressen staatlicher Ordnung dadurch verletzt werden.

[39] Wie es Stucken, a. a. O., S. 2 zu tun scheint.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

18. Die zulängliche Bestimmung der zu erklärenden Tatbestände erfordert außer einer außerordentlichen Vergrößerung des statistischen Rohstoffs die Anwendung und Sichtung neuer statistischer Darstellungsmethoden. Den ersten und fast einzigen Schritt an dieser Richtung getan zu haben, ist das Verdienst des Harvard Committee for Economic Research. Die prognostischen Ergebnisse dieser Forschungen erscheinen dagegen als unerheblich. Die angebliche Sequenz von Änderungen der symbolischen Repräsentanten von Effektenmärkten, Warenmärkten und Geldmärkten ist durchaus nicht von der Regelmäßigkeit eines auch nur im rohen berechenbaren Vorgangs. (Als Erfahrungsfaustregel unter normalen Vorkriegsbedingungen ist sie den Praktikern nicht unbekannt. Zu ihrer kausalen Aufhellung hat der Harvard-Dienst nichts Erhebliches beigetragen außer eben jenen Verbesserungen in der Methode der statistischen Aufbereitung.) Die Analyse der amerikanischen Wirtschaftslage in den Wochenbriefen, Vierteljahres- und Jahresübersichten des Harvard-Dienstes macht denn auch in der Regel nicht den geringsten Gebrauch von jener Sequenz — im Gegensatz zu dem Berliner Institut für Konjunkturforschung, das die Harvard-Methoden im großen und ganzen übernimmt, sie aber viel unkritischer als der Harvard-Dienst bei der Diagnose und Prognose verwendet, zum Teil so mechanisch wie im Frühjahr 1927, wo das Abfallen der Aktienkurse nach dem Schachtschen Eingriff in die Effektenspekulations-Kreditgewährung der Banken als ein typisches Konjunktursymptom im Sinne der Sequenztheorie behandelt wurde[40].

Zu Verallgemeinerungen von auch nur bedingter Gültigkeit wird eine konjunkturstatistische Analyse überhaupt erst gelangen können, wenn eine Anzahl von Zyklen im Lichte so vieler Beobachtungen und Zählungen offen liegt wie die amerikanische Wirtschaftslage seit 1919.

Der hohe Wert der Harvard-Methoden wird durch solche Betrachtungen nicht verringert: nur daß er auf dem Feld der genaueren Beschreibung der Tatbestände, nicht ihrer kausalen Deutung und prognostischen Auswertung liegt. Ob freilich den statistischen Abstraktionen eines Grundzuges (trend), eines Saisonzyklus oder Korrelationskoeffizienten empirische Realitäten entsprechen, muß in jedem Fall eine immer wieder neu zu stellende Frage bleiben[41]. Niemals aber wird der statistische Teil des Arguments, für sich allein betrachtet, die Bil-

[40] Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung, Jahrgang 1927. Heft 1, S. 8.
[41] Mitchell, a. a. O. S., 261 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dung eines Urteils zulassen. Mit leichter Zuspitzung kann die Formulierung gewagt werden, daß Zahlen niemals beweisen, weil sie überhaupt keine sinnhafte Antwort geben können. Ihre Funktion liegt darin, die problematischen Tatbestände bestimmter zu charakterisieren und also zu problemsicherer Fragestellung zu nötigen.

19. An dieser Stelle mag die Frage aufgeworfen werden, was die sogenannten Konjunkturbarometer überhaupt zur Lösung der uns beschäftigenden Fragen beitragen können. Bei der Beantwortung dieser Frage ist zu beachten, daß solche barometerähnlichen Darstellungen dreierlei Funktionen ausüben können: repräsentierende, prognostische und diagnostische. Je nach der gewählten Funktion sind die Elemente der Reihen in jedem Fall verschieden zu deuten: es sind symbolische Elemente im ersten Fall, symptomatische im zweiten Fall, kausale im dritten Fall.

Als reines Beispiel der Repräsentation kann Snyders Konjunkturindex der Bank-Clearings oder Pigous Index des Beschäftigungsgrades gelten, wie überhaupt jeder Versuch, den Konjunkturverlauf durch eine einzige Kurve abzubilden. Solche Darstellungen haben an sich weder prognostischen noch diagnostischen Wert. Sie ersetzen das vielverschlungene Geflecht in mannigfachen Graden wechselwirkender oder relativ unabhängiger Prozesse, das Aufschwung und Stockung bildet, durch eine einzige Funktion der Zeitvariablen: durch Bildung gleichsam eines symbolischen Mittelwerts aus sämtlichen konjunkturempfindlichen Veränderlichen überhaupt. Werden streuungsförmige Abweichungen einzelner dieser Veränderlichen bemerkt, so liegt ein theoretisch wie praktisch bemerkenswertes Konjunkturproblem vor.

Die Hauptkurve kann den Verlauf einer inhaltlich ausgezeichneten Erscheinung darstellen (Beschäftigungsgrad als Index der industriellen Produktionsgröße, Bank-Clearings als Index der Totalumsätze), oder sie kann auf irgendwelche algebraische Weise aus den Werten verschiedener Reihen konstruiert werden (Handelsvolumen, ermittelt aus einem gewogenen Durchschnitt von Produktions-, Konsumtions-, Verkehrsdaten usw.). Der Wert solcher Darstellungen liegt in einem orientierenden Überblick über die hypothetische Gesamtbewegung der Wirtschaftslage im beobachteten Zeitraum. Ob ihr Anspruch auf Repräsensation dieses Sinnes begründet ist, kann nicht aus ihr selber, sondern nur aus der konkreten Analyse der historischen Situation entschieden werden. Wird eine solche Entscheidung für überflüssig erachtet, so ver-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

fällt das Denken dem Zirkelschluß, wie überall dort, wo das Ergebnis arithmetischer Operationen ohne weiteres zum Rang einer konkreten Realität erhoben wird.

20. Der zweite Typus eines Konjunkturindex ist sehr rein in dem Harvard-Barometer der „allgemeinen Wirtschaftsverhältnisse" verwirklicht: prognostisch dem Zweck, symptomatisch dem Mittel nach. Die Absicht ist hier, die Konjunkturen berechenbar zu machen, durch Erkenntnis naturgesetzähnlicher Beziehungen zwischen den Elementen verschiedener statistischer Reihen. Für die Auswahl dieser Reihen ist in der Tat kein ökonomisch inhaltliches Moment entscheidend, sondern die phänomenale Gleichförmigkeit[42] im Verlauf blind herausgegriffener Wirtschaftsdaten. Nach Reduktion der Veränderungen auf reine zyklische Vorgänge (Ausschaltung des Grundzugs und der Saisonschwankungen, Darstellung im Maßstab der Standardabweichung) wird jeder Wert einer Reihe auf seine Korrelation zu jedem Wert der übrigen Reihen untersucht, und es wird ein erreichbares Maximum der Korrelationsbeziehungen ermittelt. Ergibt sich, daß ein solches Höchstmaß festgestellt werden kann, wenn eine Kurve B als den Bewegungen einer anderen Kurve A im Zeitabstand von t Monaten folgend aufgefaßt werden kann, so gilt eine gesetzmäßige Abfolge der Kurven A und B mit dem Zeitabstand t als festgestellt.

Über die Problematik der Anwendung korrelationsrechnerischer Methoden überhaupt ist der eigentliche Begründer der Harvard-Methodik: Persons sich durchaus klar[43]. Ihre Schwäche liegt im vorliegenden

[42] „Phänomenal" als Gegenstandsform des Denkens, das v. Gottl-Ottlilienfeld mit dem Worte „phänomenologisch" bezeichnete („Wirtschaft als Leben", S. 516 und öfters). Dieser Terminus ist inzwischen durch die von Husserl begründete Disziplin in Beschlag genommen worden.

[43] Persons, in: The problem of business forecasting, Publications of the Pollack Foundation for Economic Research Nr. 6, 1924, z. B. „Statistical devices, such as tables, charts, averages, measures of dispersion lines or curves of trend, periodic functions, and coefficients of correlation, are not arguments S. 5)." Ferner: „The view that the mathematical theory of probability provides a method of statistical induction or aids in the specific problems of forecasting economic conditions, I believe, is wholly untenable (S. 8)." (Keynes, Treatise on Probability, p. 391/2. „Statistical technique tells us how to count the cases, when we are presented with complex material. It must not proceed also, except in the exceptional case where our evidence furnishes us from the outset with data of a particular kind, to turn its results into probabilities; not, at any rate, if we mean by probability a measure of rational belief. In order to get a good scientific argument, we still have to pursue precisely the same method of experiment, analysis,

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Fall überdies, abgesehen von der noch geringfügigen Breite und der hohen Variabilität des Beobachtungsfeldes, in der ökonomisch zufälligen Art der Reihen-Auswahl. Zugleich liegt aber in diesem Punkt ein Element ihrer Stärke: sie ist in der Tat unabhängig von irgendeiner Einzeltheorie der Wirtschaftslagen. Die Interpretationen, die einzelne Mitglieder des Harvard-Ausschusses gelegentlich gegeben haben[44], stehen in keiner notwendigeren Beziehung zum Harvard-Barometer als andere mögliche Deutungen.

Wenn die Auswahl der Reihen, sei es bewußt oder unbewußt, etwa quantitätstheoretisch bestimmt sein sollte, was die Leiter des Harvard-Ausschusses selber glaubhaft leugnen, so läge hier nur ein zufälliges Zusammentreffen vor, und zwar ein leicht erklärliches: da sowohl die quantitätstheoretische Deutung der Konjunkturen an der Oberfläche der Erscheinungen haftet, der Harvard-Dienst aber bewußt über dieses Oberflächenbild nicht hinausgeht, so ist eine Verwandtschaft, wenn auch eine nur ganz vage, zwischen beiden nicht verwunderlich.

Die vorwiegende Bedeutung der Veränderungen der Zinskurve, die der Harvard-Dienst allenfalls zuzugestehen bereit ist, beweist in keinem Fall etwas für eine quantitätstheoretische Einstellung, da es ja nicht nötig ist, die Veränderungen des Zinssatzes als Veränderungen der Geldmenge zu deuten. Auch das Vorherrschen der Preisstatistiken ist nicht ein Faktum, das quantitätstheoretisch interpretiert werden müßte. Daß niemals ein Versuch gemacht worden ist, sie in Beziehungen zur Zahlungsmittelmenge zu setzen, ist entscheidend[45].

---

comparison, and differentiation as are recognised to be necessary to establish any scientific generalisation. These methods are not reducible to a precise mathematical form." Persons zitiert diese Sätze zustimmend. — (Vgl. auch Yule, An Introduction to the Theory of Statistics, 8. Auflage, 1927, S. 191.)

[44] Vgl. die bekannte (populäre) Broschüre von Preßley, vor allem aber Crum, The Economic interpretation of the Index of General Business Conditions, Review of Economic Statistics, Oktober 1925; and Bullock, Persons, Crum, The Construction and Interpretation of the Harvard Index of Business Conditions, ebendort, 1927, S. 74 ff.

[45] Ein Versuch der Einbeziehung eines Geldumlaufs-Index in ein Konjunkturbarometer ist meines Wissens nur von dem Berliner Institut für Konjunkturforschung unternommen, aber nicht fortgesetzt worden. Die Art der Ausschaltung von Trend usw. ist nicht bekanntgegeben worden. Überhaupt fehlen hier wie in ähnlichen Fällen, im Gegensatz zu den Veröffentlichungen des Harvard-Dienstes, die Zahlenwerte, die der graphischen Darstellung zugrunde liegen. Sie läßt übrigens keinen prognostischen Wert dieses Symptoms erkennen: wie zu erwarten war, hinkt die „Geldmenge" den spezifischen Konjunktursymptomen nach.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

21. Als Beispiel eines diagnostischen Konjunkturindex auf kausaltheoretischer (genauer: noëtischer) Grundlage sei der auf Grund der Spiethoffschen Theorie von dem Verfasser dieses Gutachtens im hamburgischen Wirtschaftsdienst seit Anfang 1926 eingerichtete angeführt. Hier werden nicht aus dem verfügbaren Material solche Daten herausgegriffen, die starke phänomenale Gleichförmigkeiten zeigen, sondern es wird ausgegangen von charakteristischen, in ihrem Sinn-Zusammenhang verstehbaren Tatbeständen des Wirtschaftslebens hochkapitalistischer Stufe.

Da in dieser Wirtschaftsverfassung Ausdehnung und Kontraktion des Wirtschaftskörpers sich in starken Ausschlägen in der Verwendung von Stahl und Eisen zwecks Produktion von Unternehmungs-Nutzungszeug äußern, und da diese Waren auf den Kauf durch Unternehmungskapital angewiesen sind, so kann die Eigenart einer Wirtschaftslage daran erkannt werden, wie das Verhältnis der Stahl- und Eisenversorgung (im Wege der Annäherung repräsentiert durch Produktion von Rohstahl und Hämatit und Gießereiroheisen, vermehrt um den Einfuhrüberschuß bestimmter handelsstatistischer Positionen) einerseits zu der Kapitalbildung (annäherungsweise präsentiert durch die Aktienemissionen) andererseits sich stellt. Nimmt die Kapitalbildung stärker zu als die Eisenversorgung, so wachsen die Vorbedingungen für die Verwirklichung von Aufschwungsimpulsen; stellt sich das umgekehrte Verhältnis ein, so liegt eine aufschwunghemmende Lage vor.

Es liegt auf der Hand, daß aus der Bewegung dieser Spanne ein künftiger Zustand nicht prognostisch erschlossen werden kann; denn es bleibt auch bei mehrmonatlicher Andauer der Bewegungsrichtung durchaus möglich, daß in naher Zukunft das Verhältnis beider Größen sich umkehrt und das Stellen einer neuen Diagnose nötig macht: in der gegebenen Situation aber gibt die Spannung zwischen den beiden Faktoren ein höchst nützliches Signal[46]. Trägt das Beachten dieses Signals zur Änderung der Sachlage bei (z. B. zur Einschränkung der Produktion von Eisen und Eisenprodukten), so hat damit die Diagnose ihren eigentlichen Sinn erfüllt: denn nicht auf Voraussage schlechthin, sondern auf ökonomische Diagnose und Therapie ist sie abgestellt.

[46] Über die prognostischen und diagnostischen Funktionen und die empirischen Folgen des Gebrauchs von Konjunkturbarometern habe ich am 8. März 1928 im Überseeklub Hamburg einen Vortrag gehalten, der an anderer Stelle veröffentlicht werden soll.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

22. In den vorliegenden Wirtschaftsbarometern ist es nicht immer möglich, die drei Typen der Indexbildung mit der Reinheit eindeutiger Begriffe zu unterscheiden. So kann die B-Kurve des Harvard-Index oder der Eisenverbrauch des Spiethoff-Barometers nach Analogie des Snyderschen Clearingindex als der Repräsentant der Konjunkturbewegung schlechthin angesehen werden. Auch sind die Einzelreihen diagnostischer oder prognostischer Indizes als Repräsentation des jeweils gemeinten Tatbestandes zu deuten, der komplexer zu sein pflegt, als die Einkurvendarstellung vortäuscht. So stellt die B-Kurve des Harvard-Dienstes den Gang der „Geschäfte" dar, indem sie die Bewegung des allgemeinen Preisniveaus oder besonderer Preisgruppen mit den Bewegungen der erfolgten Scheckzahlungen zu einem Mittelwert verbindet; so repräsentiert die Eisenkurve des Spiethoff-Barometers die Marktversorgung in allen Waren, die mit Kapital gekauft zu werden pflegen. Bei einer Änderung der industriellen Technik oder Finanzierung wird es nötig sein, diese Reihen durch andere zu ersetzen, wie bei jeder Methode statistischer Repräsentation, die niemals auf ein für allemal gültigen inhaltlichen Voraussetzungen ruht. Der prinzipielle Unterschied der ersten von den beiden anderen Methoden aber bleibt unverrückbar: die erste stellt den Konjunkturverlauf dar als Funktion der Zeitvariablen; die zweite als Abfolge der Werte mehrerer korrelativer Zeitvariablen; die dritte als Änderungen im Spannungsverhältnis zwischen je zwei solcher Variablen.

Mit Hilfe einer einfachen arithmetischen Operation ließe sich übrigens dieses Spannungsverhältnis in einer einzigen Kurve darstellen (zum Beispiel Verhältnis des Eisenverbrauchs zu den Aktienemissionen, oder Verhältnis ihrer ersten Differenzenquotienten). Es empfiehlt sich aber, bei der Zweikurvendarstellung zu bleiben, weil es von hohem diagnostischen Wert ist, erkennen zu können, ob die eine oder andere Kurve für eine Veränderung der Proportion verantwortlich zu machen ist — und weil auf diese Weise nicht der verbreiteten Perioden-Mystik Vorschub geleistet wird, die in dem Glauben lebt, es müsse sich ein wellenförmiges Auf und Ab bei allen Wirtschaftsdaten mit gesetzlicher Notwendigkeit in leidlich bestimmten Fristen herausstellen, wenn der ursprüngliche Zahlenstoff nur hinlänglich lange in den Retorten der höheren Statistik gekocht wird[47].

[47] Sehr gute Bemerkungen hierüber bei Mitchell, a. a. O., S. 265 ff: „The proposition may be ventured that a competent statistician, with sufficient clerical

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

23. Schwieriger ist die Grenze zwischen dem Wesen symptomatischer und kausaler Elemente zu bestimmen. Das Problem existiert nur in den Wissenschaften vom Lebendigen. Die Physik der Gegenwart hat es weder mit Symptomen noch mit Ursachen zu tun, sondern mit konstanten Relationen meßbarer Daten. Die Rückführung eines Ereignisses auf eine bestimmte Ursache gilt dem problembewußten Physiker als Rückfall in eine primitive Denkweise oder als begriffliche Abbreviatur von Bedingungszusammenhängen, die durch die Anwendung des Ursachenbegriffs mehr verwirrt als geklärt werden[48]. In der Nationalökonomie aber, wie in allen Wissenschaften vom Organischen überhaupt, reden wir vom Denken in Symptomen, wenn der Forscher ähnlich vorgeht wie der Physiker: das heißt wenn er unter grundsätzlichem (definitivem oder provisorischem) Verzicht auf verstehende Deutung durch bloße Beobachtung regelmäßig wiederkehrende Beziehungen von Daten aufzufinden sucht und das Auftreten einer Erscheinung auf Grund einer rationalen Vermutung mit größerer oder geringerer Wahrscheinlichkeit als an das Auftauchen einer anderen Erscheinung geknüpft ansieht. Von kausalem Denken aber ist in der Nationalökonomie die Rede, wenn es gelingt, ein Faktum aus dem Sinnzusammenhang des menschlichen Handelns verstehend zu begreifen[49].

Beide Betrachtungsweisen entspringen einer durchaus verschiedenen Denkhaltung: die eine will die geistige Welt nach Analogie der physikalischen Methoden ordnen, die andere fordert entsprechend den besonderen Zugangsarten und Erkenntniszielen der verstehenden Wissenschaften eine diametral abweichende Methodik. In der Erforschung konkreter Lagen können beide Betrachtungsweisen zusammenwirken. Beobachtete Regelmäßigkeiten können dem Denken in Sinnzusammenhängen (noëtisches Denken) Fragen stellen, noëtische Einsichten der Symptombeobachtung neue Richtungen weisen.

24. Ganz zu trennen von dem behandelten Gegensatzpaar ist die Redeweise einiger Theoretiker, welche die Thesen anderer Schriftsteller

assistance and time at his command, can take almost any pair of time series for a given period and work them into forms which will yield coefficients of correlation exceeding ± 0,9." (Insbesondere gegen Irving Fishers neuere Arbeiten über Preisniveau und Handelsvolumen gerichtet.)

[48] Bertrand Russell, Our knowledge of the external world, 1926 (zuerst 1914), S. 223; vgl. auch S. 227.

[49] Vgl. v. Gottl-Ottlilienfeld, Wirtschaft als Leben, Sachregister unter „Kausalität" und „Kausalzusammenhang" (S. 742).

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dadurch zu entkräften suchen, daß sie die von jenen aufgewiesenen Bedingungsfaktoren eines Faktums auf Grund einer rohen Abschätzung quantifizierter Wirkungsmächtigkeiten als „bloßes Symptom" bezeichnen, im Gegensatz zu den von ihnen selbst entdeckten „wirklichen Ursachen". Eine solche Redeweise hat nur polemischen Sinn, es sei denn, die Forschung beharre in dem naiven Glauben, die Bildungen des staatlich-geistigen Lebens ließen sich jeweils auf eine oder wenige Generalursachen zurückführen. Die reifende Wissenschaft kennt die Frage nach solchen Dietrichen der Erkenntnis nicht, weder die Physik noch irgendeine Geisteswissenschaft mündigen Alters, vor allem nicht die Sozialwissenschaft, deren Aufgabe darin besteht, den Gesamtzusammenhang beherrschender und bestimmender Faktoren im „Wechselspiel von Leben zu Leben" aufzuhellen, nicht aber irgendeinen dieser Faktoren als den wesentlichen Ursachfaktor isoliert zu denken und dem Rest entgegenzusetzen.

Das Suchen nach einer letzten Ursache hat, wenigstens im Bezirk der Sozialwissenschaft, keinen methodisch haltbaren Sinn. Auch das Ziel der nationalökonomischen Theorie ist erreicht, wenn sie eine analytische Darstellung einer möglichen Gestaltung menschlichen Zusammenlebens im geschlossenen Problemzusammenhang entwickelt hat, der das Spiel von Dominanten und Determinanten dem Verständnis erschließt. Erst wenn eine historisch-philosophische Anthropologie es unternimmt, die Tatbestände der Staats- und Geisteswissenschaften aus der Idee des Menschen schlechthin und aus ihren individuellen Ausfaltungen zu begreifen, eröffnet sich ein Feld, auf dem das Suchen nach einheitlichen Gründen nicht einem Zirkelschluß überantwortet ist[50].

25. Der Verzicht auf die Ableitung der wirtschaftlichen Wechsellagen aus einer Generalursache bedeutet nicht die Preisgabe des Gedankens eines typischen Bedingungszusammenhangs von begrifflich feststellbarer Eigenart. Die Wechsellagen sind eine bestimmte Ablaufsform bestimmter Teilprozesse des Wirtschaftslebens hochkapitalistischen Stils. Ihre Impulse können ungemein mannigfaltig sein, und noch größerer Individuationsspielraum liegt in dem Verhältnis der verschiedenen möglichen Impulse zu den historisch gewordenen Wirtschaftsstrukturen. Daß aber jene Impulse sich auf irgendeine Weise so auswirken, daß das typische Faktum der wirtschaftlichen Wechsellagen

[50] Vgl. meinen Aufsatz: Die Krisis der Soziologie, Weltwirtschaftliches Archiv Bd. XVI, 1920, S. 246 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

immer wieder entsteht, ist an die typische Eigenart der hochkapitalistischen Wirtschaftsform gebunden. Die besondere Verwirklichung der Idee der Wirtschaft im Rahmen dieser Wirtschaftsverfassung gibt also den Horizont an, in dem das Problem der Konjunkturbewegung überhaupt erst als ein sinnvolles aufgestellt werden kann.

Bis diese Idee und ihre typischen Brechungen im Stoff der geschichtlichen Welt ihre allgemeingültige Deutung gefunden haben, wird jeder Versuch einer umfassenden Theorie der Konjunkturschwankungen im besten Fall vorläufigen, dem Schein nach eklektischen Charakter tragen müssen. In jedem Fall aber wird eine analytische Beschreibung des Sachverhalts eine stärkere Annäherung an das Ziel einer gestalttheoretischen Darstellung bedeuten als das Aufstellen neuer und das Umwenden alter Hypothesen scheinphysikalischen Charakters.

26. Daß jede Wissenschaft einen aprioriſchen „Entwurf" der Erscheinungen voraussetzt[51], bedeutet nicht, daß empirische Darstellung erst auf Grund vorgängiger Hypothesen-Bildung möglich wäre. Kategorien werden vorausgesetzt, nicht Hypothesen. Die Nationalökonomie als Erfahrungswissenschaft kann sich nicht darauf beschränken, im Wege des Gedankenexperiments einen idealen Anfangszustand zu konstruieren und vermittels einer Reihe heuristischer Hypothesen und axiomatischer Annahmen Folgezustände abzuleiten und sich für befriedigt erklären, wenn diese Folgezustände starke Ähnlichkeiten mit den jeweils für wichtig erachteten Zügen eines in der Erfahrung gegebenen Sachverhalts zeigen — wobei als wichtig eben die Züge zu gelten pflegen, die mit den gewählten Mitteln unter den besonderen Annahmen als erklärbar gelten dürfen.

Der Erfahrungsstoff hat eine eigene Würde, die verletzt wird, wenn er als bloßes Mittel der Verifikation vorläufiger Annahmen betrachtet wird. Er beweist und widerlegt nicht, denn jede Beobachtung kann selbst in der am leichtesten Allgemeingültigkeit prätendierenden Physik auf verschiedene Weisen theoretisch zu deuten sein; wohl aber gibt er Probleme auf, treibt das Denken von Lösung zu Lösung und fordert die wachsende Bestimmtheit ihrer Darstellungen und Fragen.

Überhaupt ist das Verhältnis begrifflicher und anschaulicher Elemente der Erkenntnis nicht einreihig, sondern kreisschlüssig zu deuten, ähnlich wie es Simmel für die historische Erkenntnis nachgewiesen

[51] Vgl. Heidegger, a. a. O., S. 362 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

hat[52]: erst auf Grund einer vagen Gesamtanschauung ist es möglich, die einzelnen Züge der individuellen Gestalt aufzufinden und zusammenzuschauen, aber erst aus der geistigen Durchdringung des gesamten Stoffes erwächst das gültige Bild der Dinge.

27. Für immer aber muß die Forschung verzichten, das Auftreten einer Teilgestaltung des Wirtschaftslebens, wie es die wirtschaftlichen Wechsellagen sind, als notwendig zu begreifen[53]. Sie hat als Theorie ihre Möglichkeit aufzuweisen, als Geschichte ihr Vorkommen in konkreten Situationen auf seine Gründe zurückzuführen, als Politik die Voraussetzungen, Mittel und Grenzen ihrer Gestaltung zu deuten. Mehr wollen hieße die Grenze zwischen Mathematik und Staatswissenschaft verrücken.

---

[52] Simmel, Probleme der Geschichtsphilosophie. 2. Aufl., S. 20.

[53] Anderer Ansicht: z. B. Stucken, a. a. O., passim. Gegen die — in der gegenwärtigen Physik bereits aufgegebene — Verkoppelung des Notwendigkeits- und des Kausalitäts-Begriffs, vgl. insbesondere Edith Landmann: Die Transzendenz des Erkennens, 1924, S. 213 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Aufgaben und Grenzen der Institute für Konjunkturforschung.

Von

Oskar Morgenstern.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Inhaltsverzeichnis.

Seite

I. Die Typen der Institute 339

II. Aufgaben, die sich die Institute beilegen 342

III. Die Institute und die ökonomische Theorie 351

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

I. Die Typen der Institute.

Die hier zur Beantwortung gestellte Frage lautet: „Ob und wenn, inwieweit die praktischen Konjunkturforschungsinstitute für die Förderung der theoretischen Forschung in Betracht kommen?" Diese Frage ist allgemein gehalten und verlangt daher eine gleichermaßen allgemeine Antwort; jedoch soll dies nicht hindern, einige beachtliche Einzelheiten, die in Hinsicht auf das aufgeworfene Problem von Wichtigkeit sind, etwas eingehender darzulegen.

Es muß zunächst davon ausgegangen werden, daß die verschiedenen Institute, an die man bei Behandlung dieser Frage zu denken hat, durchaus nicht alle in eine Klasse gehören, daß sie in ihrem Aufbau und ihrem Arbeitsplan verschiedene Intentionen kundgeben. Als Typen der zwei Hauptklassen seien beispielshalber folgende Institutionen aufgezählt: 1. das Berliner Institut für Konjunkturforschung (hierher gehören zweifellos das Wiener Institut, der London and Cambridge Economic Service, der Harvard Economic Service [Weekly Letters] u. a.); 2. das National Bureau of Economic Research, das Institut an der Universität Kiel, das Laboratore di Economia Politica an der Universität Venedig usw.). Die rein kommerziellen Agenturen von Roger Babson, der Standard Statistics Company usw. sind wohl der ersten — wie man bemerkt, weitaus zahlreicheren — Klasse zuzuordnen. Daß bei diesen Agenturen eine geringere wissenschaftliche Basierung zu finden ist, sie auch, zum Teil in Einklang damit, geringere wissenschaftliche Ansprüche stellen, sondern sich bemühen, hauptsächlich praktischen Zwecken zu dienen, ist aus der geschäftlichen Einstellung heraus zu erklären. Es ist natürlich kein Zufall, daß diese quantitativ so stark vertretene Gruppe die große Aufmerksamkeit erregt hat, die für derartige Konjunkturforschung heute besteht, und nicht die anders orientierten, auf Einzelarbeiten (die doch meist nur wissenschaftliche Zirkel erreichen) bedachten Institutionen.

Das Aufkommen der Institute datiert erst ganz kurze Zeit zurück. Eine Ursache dafür ist in dem allgemeinen, jedoch immer noch recht unklar gebliebenem Bestreben der „Statistifizierung" und „Verifizierung" der ökonomischen Theorie zu erblicken. Die Institute sind also Ausdruck der Absicht, die quantitätive Forschung im Bereiche der Wirt-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schaftswissenschaft zu ermöglichen oder zu erleichtern. Zweifellos spielen naturwissenschaftliche Gedankengänge an, wenn sie vielleicht auch nur äußerlicher Art sind und sich auf Prestige richten. Nicht umsonst findet man an allen amerikanischen Universitäten ein „statistical Laboratory", und die Nationalökonomie scheint an einer Art Inferioritätskomplex zu leiden, den sie mit der Begründung großer, naturwissenschaftlichen Instituten ebenbürtiger Forschungsstellen zu überwinden hofft. Mit Stolz wird allenthalben der Besucher solcher Einrichtungen auf ihren Umfang hingewiesen, mit Stolz werden die raffinierten Rechenmaschinen, diese Retorten künftiger großer Theorien und wirtschaftspolitischer Maßnahmen gezeigt und die unendlichen Kataster und „Files", die modernen Särge der ökonomischen Vergangenheit, eröffnet. Aus alledem resultiert ein großer Respekt des Laien für die Nationalökonomie; denn wenn für eine Wissenschaft so viel Geld ausgegeben wird, so muß an ihr wohl „etwas dran sein". Aber auch der zünftige Nationalökonom betrachtet diese Schöpfungen mit gewissem Wohlgefallen und der frischgebackene Dr. rer. pol. sieht die Stellungchancen angenehm verbreitert.

Nun kommen aber zu diesen rein theoretischen Aspirationen der Institute, zu dem unausgesprochenen Versprechen, die Wissenschaft zu revolutionieren, noch die praktischen Absichten, die bei ihrer Gründung sogar im Vordergrund gestanden haben. Es soll die Wissenschaft durch den Betrieb solcher Konjunkturforschung „wirklichkeitsnäher" gemacht werden, sie soll „realistischer" sein und sich nicht länger in blassen Theorien, die nur in Stubenluft gedeihen, erschöpfen. Das gefällt dem Praktiker. Wieviel mehr noch ist er aber entzückt, zu hören, daß man mit Hilfe von Statistik und mathematischen Methoden sogar in der Lage sein wird, ihm den kommenden Verlauf des wirtschaftlichen Geschehens vorauszusagen und ihm so zu ermöglichen, den Krisen auszuweichen, also die Wirtschaft zu stabilisieren. Danach scheint, in seltener und seltsamer Übereinstimmung der Ansichten dieser Theoretiker und Praktiker die Wissenschaft in eine entscheidende neue Phase eingetreten zu sein. Wer der ketzerischen Ansicht huldigt, daß sie auf Abwege zu geraten droht, isoliert sich möglicherweise völlig und muß es mit beiden Parteien verderben. Jedoch sprechen viele Gründe für eine solche unbequeme Meinung. Dieses eigenartige Gemisch von theoretischen und praktischen Hoffnungen ist daher so recht geeignet zum Gegenstande einer realistischen und kritischen Betrachtung gemacht zu

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

werden, und die, auf den ersten Blick vielleicht etwas einfach anmutende Frage, die der Verein für Sozialpolitik sich gestellt hat, ist wohl begründet.

Es ist notwendig, die zwei eingangs bereits erwähnten Klassen von Instituten noch etwas genauer abzugrenzen. Dabei handelt es sich natürlich um eine Trennung der Funktionen, und es ist von vornherein klar, daß sie sich in einem Institut überdecken können. Uns kommt es aber auf diese Funktionen an und der empirische Zufall ihrer Überdeckung interessiert erst in zweiter Linie. Es sind also zu unterscheiden:

1. Institute die ausgesprochene Forschungsabsichten haben; hierher rechnen wir das Kieler Institut, das National Bureau of Economic Research und das Institut of Economics in Washington, als die reinsten Typen. Sie sind charakterisiert dadurch, daß eine planmäßige Leitung von untereinander zusammenhängenden Einzelstudien besteht. Die individuelle Arbeit bleibt durchaus erhalten, dem Forscher wird lediglich Routinearbeit abgenommen, der er sich bisher mit ärgerlichem Zeitverlust selbst unterziehen mußte. Das Ansetzen vorwiegend junger Leute an sukzessive Einzelarbeiten setzt einen umfassenden Arbeitsplan voraus, der die Einheitlichkeit des Unternehmens gewährleisten muß. Gleichzeitig erhalten die Studien, die meist einzeln veröffentlicht werden, als offizielle Publikationen des Institutes ein über den Namen des Verfassers hinausgehendes Gewicht und sichern ihnen eine Beachtung, die sie sonst als unabhängige Studie vielleicht nur schwer erringen können. Es ist denkbar, daß sich Gelehrte gerade aus solchen Gründen — von den Geldgeboten, die, wie zum Beispiel in den Vereinigten Staaten, beträchtlich sein können, dabei noch ganz abgesehen — auch für Arbeiten gewinnen lassen, selbst wenn sie nicht ganz ihrem eigenen, großen Arbeitsplan entsprechen, sich also auf diese Weise verdrängen lassen und binden. Man erkennt, daß die Institute also die Möglichkeit haben, die Struktur der insgesamt geleisteten Forscherarbeit gerade durch solche zeitliche Bindung (besonders wenn sie infolge der Natur der Arbeit lange dauert), materiell zu beeinflussen; es ist denkbar, daß diese Beeinflussung der Entwicklung der Wissenschaft schadet, was offenbar der Fall ist, wenn das übergeordnete vereinheitlichende Arbeitsschema strengen Anforderungen nicht genügt oder überhaupt unvernünftig ist. Die zeitliche Aufeinanderfolge der Einzelarbeiten wird meist unregelmäßig sein und sie entsprechen mehr

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

oder minder jenen Serienpublikationen (zum Beispiel Dissertationen), mit denen man schon seit sehr langer Zeit vertraut ist.

2. Institute, die einen regelmäßigen Dauerdienst einrichten. Es wird Information in gleichmäßigen Abständen (wöchentlich, monatlich, vierteljährlich) an die Abonnenten der Veröffentlichungen abgegeben. Dazu gesellen sich in schwankendem Ausmaß Ergänzungen, die oft die Form von Prognosen annehmen. Es ist klar, daß diese Institute deutlich den Charakter von Agenturen tragen; zu ihnen gehören u. a. der Harvard Economic Service, die Standard Statistics Company, die Organisation von Babson und die schon genannten Institute in Berlin und Wien. Man sieht sofort, daß die wissenschaftlichen Qualifikationen der einzelnen Agenturen sehr verschieden sind, so daß es fast eine Ungerechtigkeit ist, sie in einem Namen zu nennen, obwohl sie identische Funktionen haben. Auf die aber allein kommt es hier an, ganz abgesehen davon, daß hier ja keine Zensuren zu erteilen sind.

Diese Agenturen beschränken sich oft nicht auf solche Tätigkeit, sondern fügen noch reine Forschungsarbeit hinzu, die in den ergänzenden „Sonderheften" niedergelegt wird und auf die sie eigentlich ihren Namen und Titel als „Forschungsinstitute" basieren. Mit diesen Sonderheften haben sie aber eine von der ersten völlig getrennt zu haltende andere Funktion übernommen, die streng abzusondern ist und für die genau das zu wiederholen wäre, was unter 1. bereits gesagt wurde. Man muß sich jedenfalls hüten, die individuelle Arbeit, die in dieser Kategorie geleistet wird, dem Institut als ganzen zuzurechnen, da zweifellos diese Sonderforschung auch ohne Bestehen der Agenturfunktion hätte geleistet werden können.

II. Aufgaben, die sich die Institute beilegen.

Beide Gruppen von Instituten messen sich vier verschiedene Aufgaben zu, die nun der Reihe nach kurz betrachtet werden sollen. Davon sind drei Ziele praktischer Natur, eines ist theoretisch. Es sind die folgenden: a) Information und Lagezeichnung der Volkswirtschaft; b) Prognose; c) Erstattung von Einzelvorschlägen zu konkreten wirtschaftspolitischen Problemen (Stabilisierung, Finanzpolitik, Handelspolitik, Währungsfragen usw.) und endlich allgemein-theoretisch d) Fortführung und Förderung der Forschung, das heißt unserer Erkenntnis der Kausalzusammenhänge des wirtschaftlichen Geschehens.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

a) Information über stattgehabte wirtschaftliche Ereignisse sowie über solche nichtwirtschaftliche, die das Institut als wirtschaftlich relevant und daher als mitteilenswert erachtet, ist nicht mit einer Lagezeichnung gleichzusetzen, da die letztere weitaus mehr involviert. Gewiß muß für die Information auch eine Auswahl der mitzuteilenden Ereignisse und Entwicklungen getroffen werden, aber sie wird um so weniger zu einem Problem, je größer der Kreis der Klienten ist, die das Institut bedient, denn: wer vieles gibt, wird jedem etwas geben. Außerdem weiß man ziemlich genau, daß die Schweinepreise den Textilindustriellen nicht so sehr interessieren wie die amerikanische Baumwollernte! Eine Lagezeichnung dagegen bedeutet, daß die Stelle im Gesamtzyklus des wirtschaftlichen Geschehens bestimmt wird, an der sich die betreffende Volkswirtschaft im gegebenen Augenblick befindet. Dazu gehört eine Zyklentheorie sowie der Glaube, die Darstellung des Zyklus, also auch der gegenwärtigen Gleichgewichtslage, lasse sich statistisch mit hinreichender Sicherheit geben. Hier haben wir also eine wichtige Verknüpfung eines anscheinend sehr einfachen Beginnens mit wichtigsten Problemen der reinen Theorie festzustellen. In der Tat läßt sich nun aber gegenteilig beweisen, daß eine solche Lagezeichnung mit den Methoden der quantitativen Beobachtung allein nicht möglich ist[1], obwohl der Theorie natürlich die Möglichkeit gegeben ist zu zeigen, daß die aufeinanderfolgenden Gleichgewichtslagen bestimmt sind, was jedoch nicht beinhaltet, daß diese Determinierung statistisch wiedergebbar sein müsse. Das ist in Wirklichkeit auch nicht der Fall.

Die Information, die solche Institute weitergeben, wird heute mit Hilfe gewisser technischer Methoden hergerichtet und das Urmaterial wird in geeigneter Weise umgewandelt (Ausschaltung von Trend, Saisonschwankungen und dergleichen mehr). Aus diesem Grunde braucht man wissenschaftlich qualifizierte Mitarbeiter, jedoch ist dies nur eine Voraussetzung, wie etwa die, daß ein Zeitungsredakteur den schlechten Stil von Nachrichten verbessern können muß. Diese wissenschaftliche Qualifikation der Mitarbeiter verleiht aber weder den Nachrichten, die weitergegeben werden, noch dem Institut als solchen „wissenschaftlichen" Charakter. Die Verbindung, die auf diese Weise

[1] Ich darf diesbezüglich auf meinen Aufsatz: Qualitative und quantitative Konjunkturforschung, Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Juli 1928, verweisen, in dem alle diese Fragen eingehender behandelt sind.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

mit der Theorie vorliegt, ist ziemlich unbedeutend und kann hier überhaupt vernachlässigt werden. Es ergibt sich also zwingend, daß diese Institute — sofern sie sich auf diese Funktion beschränken — die Eigenschaft von Vermittlungsstellen tragen, genau den *Preßagenturen* entsprechen und sich durch nichts Wesentliches von ihnen unterscheiden. Nur ist hier viel deutlicher, daß die Information in die Daten eingeht, die den Unternehmern und Wirtschaftlern als Grundlage ihres Verhaltens dienen. Noch stärker tritt dies hervor, wenn man sich nicht bloß auf Information beschränkt, sondern den Wert der augenblicklichen Gleichgewichtslage, oder anders ausgedrückt, ihre Phasenqualität in bezug auf den Gesamtzyklus feststellt. Und am sichtbarsten wird diese Kausalverbindung, dieses Eintreten der Mitteilung in die Datenordnung der Wirtschaftssubjekte, wenn eine Prognose vorgenommen wird.

b) *Prognose*. Der Anspruch mancher Institute — es sind nicht alle, die ihn erheben —, Prognosen des kommenden Konjunkturverlaufes geben zu können, ist von allen Aufgaben, die sie sich beimessen können, wohl die hervorstechendste und weitestgehende. Hierher rührt das gewisse Aufsehen, das die Gründung vieler solcher Einrichtungen begleitete, hierher stammt jener mystische Nebel, der nicht selten um die Institute gelagert ist, hierher jene Glorifizierung der modernen ökonomischen Forschung (um nicht Theorie zu sagen), die realistisch und wirklichkeitsnahe sei, und in den quantitativen Methoden nun endlich einen Weg und ein Mittel gefunden habe, um an Exaktheit ebenbürtig neben die Naturwissenschaften gereiht zu werden. So viele Worte, so viele Irrtümer.

Das Problem der Prognose spaltet sich bei einer schärferen Analyse sofort in zwei Teile: 1. ist zu zeigen, daß Prognose überhaupt *möglich* ist, und 2., daß sie, für den Fall einer positiven Antwort, ein *brauchbares Mittel* im Kampf gegen die Krisen, für die Stabilisierung, für den Konjunkturausgleich darstellt. Diese beiden Fragen sind offenbar voneinander *unabhängig*, sehr zugunsten einer definitiven Lösung. Jede empirisch vorgenommene Konjunkturprognose setzt eine Theorie der Prognose voraus, die ihrerseits wieder auf einer definitiven Theorie der Wirtschaftsschwankungen ruhen muß. Eine kritische Prüfung der Theorie der Prognose zeigt jedoch, daß die Gesamtheit der Elemente und Phänomene, die ihre Grundlage abgeben müßten, keine solche positive Theorie zulassen. Sämtliche Phänomene, auf die zu-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

rückgegriffen werden müßte, sind lediglich Resultate menschlichen Verhaltens, bloße Ergebnisse von Wirtschafts- und Unternehmerakten, und jene regelmäßige Wiederkehr, die vorausgesetzt werden müßte, findet sich nicht. Jeder Versuch der Prognosentheorie bricht in seinen halbwegs strengen Formen hoffnungslos zusammen[2].

Wäre nun aber Prognose möglich, würde man dieses negative Urteil aufheben können, so ist damit noch nicht entschieden, daß sie auch tauglich ist und den Intentionen der Institute, die sie vornehmen wollen, wirklich entspricht. Wie schon oben gesagt, wird die bekanntgegebene Prognose Datum für das künftige Verhalten der Wirtschafter und Unternehmer, die die Absicht haben, denjenigen vorausgesagten Ereignissen auszuweichen, die ihren Gesamtwirtschaftsnutzen bzw. ihren größten Geldertrag hemmen dürften. Je größer die Zahl der Mitglieder der Tauschwirtschaft, die an die Zuverlässigkeit der Prognose glauben, desto mehr werden diese Antizipationen den Wahrheitsgehalt der Prognose im ungünstigen Sinne berühren. *Absicht* der Prognosenleitung muß aber zweifellos sein, die Zahl der Individuen, die von der Prognose Kenntnis erhalten und sie akzeptieren, zu einem *Maximum* werden zu lassen; der ideale Fall wäre erreicht, wenn *alle* Individuen sie in die Grundlagen ihres Verhaltens einschließen würden. Dies ist genau der Fall, wenn die Prognose sich selbst aufhebt. Es ist ein vollkommener, sich immer wiederholender circulus vitiosus.

Der eingehende Nachweis dieser Zusammenhänge kann in diesem knappen Rahmen nicht gegeben werden. Ich muß mir erlauben, meine Studie: Wirtschaftsprognose, Eine Untersuchung ihrer Voraussetzungen und Möglichkeiten[3], anzuführen, in der sowohl die Unmöglichkeit wie Zwecklosigkeit des Unterfangens bewiesen ist. Aus ihr geht hervor,

---

[2] Es müßte auch erst einmal eine zufriedenstellende Theorie der Wirtschaftsschwankungen vorhanden sein. Wie es um diese bestellt ist, wird wohl am besten durch den Umstand bewiesen, daß man es für nötig befindet, heute noch eine Konferenz darüber abzuhalten, ob die monetären Konjunkturtheorien eine zufriedenstellende Erklärung des Konjunkturphänomens bieten oder nicht. Das ist doch gewiß keine kleine Frage! Wie weit man demnach also von der Anwendung der Konjunkturtheorie entfernt ist, und nun soll es ausgerechnet Prognose sein.

[3] Wien, Julius Springer, 1928. Dort ist S. 121 ff. auch über die weitere Politik der Institute gesprochen worden und die Forderung erhoben, sie möchten die Prognose fallen lassen, dafür aber für eine *Maximalisierung der Publizität* eintreten.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

daß die Absicht der Konjunkturprognose deutlich in eine vorwissenschaftliche Periode gehört, die derjenigen der Astrologie im Vergleich zur Astronomie entspricht. Die Ernsthaftigkeit, mit der die Prognose zum guten Teil aufgenommen worden ist, wirft daher ein bedenkliches Schlaglicht auf die Reife unserer Wissenschaft. Nicht die Eigenart des Problemes, sondern die äußere Notlage erforderte (und entschuldigt) einen solchen kritischen Gang. Diese Aspiration der Institute ist kategorisch zu verwerfen, und eine gewisse Einbuße an Popularität, die damit für sie verbunden sein mag, kann der Wissenschaft zu Liebe wohl geopfert werden.

c) Erstattung von Einzelvorschlägen. Hierher würden alle Arbeiten der Institute (die Funktion ist die derjenigen des Typus I) gehören, die zu aktuellen Wirtschaftsproblemen Stellung nehmen, eine Analyse enthalten und konkrete praktische Vorschläge der Abhilfe und Lösung bringen. Gegen solche Arbeit kann nicht das geringste eingewendet werden, sondern es ist im Gegenteil zu hoffen, daß dieses reiche Feld der Betätigung fruchtbar gemacht werde. Eine unparteiische und nüchterne Untersuchung des deutschen Währungsproblemes, die von der Autorität eines solchen Institutes getragen gewesen wäre, hätte wahrscheinlich früher zu einer Stabilisierung geführt, als sie tatsächlich erfolgt ist, und man hätte dann kaum vom „Wunder" der Rentenmark gesprochen. Ähnlich liegt es mit dem Reparationsproblem; man erinnert sich noch des Einflusses, den das Buch von Moulton und Mc Guire (was man auch sonst mag dagegen sagen können) gehabt hat. Jedoch brauchen es nicht immer so große und umfassende Probleme zu sein, die der Beachtung der Institute würdig sind. Man erkennt, daß solche Vorschläge nicht Gegenstand eines Dauerdienstes irgendeiner Art sein können, sondern durchaus in die Kategorie (I) gehören. Diese Einzelarbeiten entsprechen den Gutachten und Denkschriften, die gelegentlich von Ministerien, Handelskammern, Industriellenverbänden usw. erstattet werden, die aber sämtlich Streitschriften sind und der Unparteilichkeit entbehren, weil sie einseitige Interessen in den Vordergrund stellen. Anders steht es mit den „Enqueten", die veranstaltet werden. Ganz diesem Typus entsprechen die Berichte der verschiedenen „Royal Commissions", die in England, meist mit vorzüglichen Ergebnissen, zur Lösung konkreter Einzelfragen eingesetzt werden, eine Politik, die bei uns so gut wie unbekannt ist. Diese Kommissionen sind aber immer ad hoc zusammenberufen, die Auswahl der Mit-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

glieder ist schwer, sie sind durch andere Pflichten gebunden, und es besteht kein Zweifel, daß ein Institut, das die Kontinuität des Studiums der betreffenden Volkswirtschaft gewährleistet, im allgemeinen überlegen sein müßte.

Solche Berichte und Vorschläge enthalten aber durchaus die Meinung von einzelnen Individuen, „das" Institut ist schließlich nichts als Übereinkunft und Kompromißbildung zwischen den ihm angehörigen Individuen. Je besser also die einzelnen Mitglieder, desto besser das Institut. Demnach ist die Arbeit, die im Zusammenhang mit solchen Einzelvorschlägen geleistet wird, eine durchaus individuelle, nicht mechanische, und lediglich gewisse Routinearbeit wird von Hilfskräften abgenommen. Das Nachdenken muß aber wie immer jeder schön für sich selbst besorgen. Würden die Berichte und vorgeschlagenen Maßnahmen nicht mit dem Institutsstempel versehen sein, so würden sie wahrscheinlich nicht so viel Beachtung finden; dem Laien, dem Bureaukraten und dem Politiker gibt dieser offizielle Charakter der Publikation die Möglichkeit, mit etwas mehr „Sicherheit" seine Stellung zu ihnen bestimmen zu können.

Die theoretische Ausbeute solcher Studien kann beträchtlich sein. Sie wird von der Neuheit des Problems, wie von der Neuheit des Materials abhängen — von der Fähigkeit der Bearbeiter dabei ganz abgesehen. Allein das ständige Prüfen der im Verlauf der Untersuchung angewandten Theoreme muß zu interessanten theoretischen Ergebnissen führen. Meist liegt der Wert, den diese Studien für die Förderung der Theorie haben, in der Neuheit der Materialzusammenfassung und der Möglichkeit seiner weiteren eigentlich individuellen Bearbeitung und Auswertung. Als Beispiel möge die bekannte Analyse des Einkommens der Vereinigten Staaten durch das National Bureau of Economic Research dienen und auf den Zusammenhang hingewiesen sein, den zum Beispiel die Paretosche Einkommenskurve mit diesen praktischen Ergebnissen aufweist.

Die drei bisher angeführten Aufgaben der Institute sind durchaus praktischer Natur. Man ist der Meinung, daß diese drei Funktionen zur Stabilisierung des Wirtschaftssystems wie zur Erhöhung seiner Rationalität wesentlich beitragen können. Wir haben davon eine Funktion, die der Prognose, hier definitiv ausgeschieden; von den zwei verbleibenden steht die unter c) besprochene nicht an der Stelle, die ihr zukommen müßte. Was die Information anbelangt, so gibt es in

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Hinsicht auf sie noch viel zu verbessern, und die eigentliche Wichtigkeit dieses Dauerdienstes, die der vermeintlichen, irrigen Bedeutung der Prognose weitaus überlegen ist, braucht an dieser Stelle nicht weiter aufgezeigt zu werden. Diese praktischen Ziele können, wie sich zeigte, theoretische Ergebnisse mit hervorbringen; aber solche werden stets, wie unmittelbar einleuchtet, mit Notwendigkeit lediglich begleitende Nebenergebnisse sein und reinen Zufallscharakter tragen. Wie steht es also mit der planmäßigen theoretischen Forschung seitens der Institute?

d) Fortführung und Förderung der theoretischen Forschung: Hier ist zu unterscheiden zwischen 1. individueller und 2. korporativer Arbeit. Das Neue und daher eigentlich Problematische liegt natürlich in dem Versuch einer korperativen Forschung[4]. Die Funktionen können von beiden Typen von Instituten, die wir unterschieden haben, angenommen werden, obwohl sie der Idee nach nur zur ersten Gruppe gehören.

Über die individuelle Forschung im Rahmen der Institute ist verhältnismäßig wenig zu sagen. Es bleibt dabei, festzustellen, daß nur gewisse technische Arbeiten abgenommen oder erleichtert werden können, der eigentliche Denkprozeß und die eigentliche Verarbeitung bleibt dem Autor vorbehalten. Gegen die Abnahme der technischen Einzelheiten bestehen auch Bedenken, die Young erwähnt; man ist gewiß mit dem Material viel vertrauter, wenn man seine Bearbeitung selbst vornehmen muß und sich nichts schenken kann, man wird zweifellos im Laufe dieser Arbeit neue Verbindungen und Möglichkeiten sehen, die einem sonst entgangen wären, jedoch wollen wir uns dabei nicht aufhalten. Hier entscheidet wie bisher lediglich die persönliche Eignung, jene glückliche Verbindung von Begabung und Fleiß, die an materiellen Schranken noch nie zerbrochen ist.

Die Gruppenforschung wirft dagegen sofort eine größere Reihe von Problemen auf; es versteht sich, daß es nicht nur die Konjunkturphänomene sind, die in dieser Weise heute behandelt werden, jedoch kommt der Impuls von dort und die Arbeit ist — auch wenn sie der Konjunkturforschung zunächst ferner zu liegen scheint — meist als Vorarbeit für umfassende Konjunkturstudien gedacht. Daher muß die Frage

[4] Vergleiche zum Folgenden besonders die interessante Studie von Allyn A. Young, Economics as a Field of Research, Quarterly Journal of Economics, vol. XLII, November 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

hier auch weiterhin entsprechend allgemein gestellt und beantwortet werden, um alle Unvollständigkeit möglichst zu vermeiden. Es ist klar, daß es sich hier um zwei verschiedene Arten von Problemen handelt, die Berücksichtigung verlangen: a) die allgemeinen Vorfragen, die eine jede korporative Studie zu lösen hat, bevor sie überhaupt unternommen werden kann; diese Vorfragen erhellen die allgemeinen Beziehungen zwischen der reinen Theorie und diesen Arbeiten, weswegen sie besser im nächsten Abschnitt (III) angeführt werden sollen. Ferner sind b) jene Fragen zu untersuchen, die nach Lösung der Voraussetzungen verbleiben und die korporative Analyse als solche kennzeichnen.

Eine solche Gruppenforschung bedeutet, daß ein angeblich über die Kräfte eines einzelnen Forschers hinausgehendes Problem — heute ist es das der Konjunktur — von mehreren gemeinsam angegriffen wird. Es findet eine Aufteilung des Gegenstandes statt und man glaubt zu einem einheitlichen Ergebnis gelangen zu können, also eine Art geistiger Arbeitsteilung mit gemeinsamen Produktionsresultat zu ermöglichen. Notwendige Eigenschaft solcher Arbeiten ist, daß sie definitive Tatsachenfragen darstellen und darauf die Antwort gesucht ist. Die Form der Antwort ist, wie sich ohne weiteres versteht, von vornherein bekannt, lediglich eine Spezifizierung kann gesucht sein, eine konkrete Ausfüllung dieser Form. Dazu dient das neue Material oder die besondere Bearbeitung von bisher schon zugänglich gewesenem. Daher tragen diese Arbeiten meist einen ausgeprägt statistischen (oder historischen) Charakter und geben dadurch schon einem gewissen Trend der ökonomischen Theorie zur „quantitativen" Methode Ausdruck. Sie enthalten jedoch den Anspruch, nicht nur Einzelantworten auf Einzelfragen zu geben, sondern darüber hinaus die allgemeine Erkenntnis der Kausalzusammenhänge des wirtschaftlichen Geschehens zu fördern und dauernd zu bereichern. Darin liegt aber die Frage enthalten, wie man von dem konkret statistischen Material zu generellen Ergebnissen kommen könne, kurzum das allgemeine Generalisierungsproblem, das besonders dann akut ist, wenn die Grundhaltung der Forscher theorieunfreundlich sein sollte. Es ist aber ein vertrautes Problem der Methodologie, das durch die statistische Verbrämung und Vermummung in keinem wesentlichen Punkte eine Veränderung erfahren hat. Hier ist es gewiß nicht nötig darauf einzugehen.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Es ist klar, daß sich als Ergebnis solcher gemeinsamer (anonymer) Arbeiten niemals eine geschlossene Konjunkturtheorie herausstellen kann; dagegen ist es möglich, daß einer der Mitarbeiter sich zu neuen Theorien durchringt, aber das wäre eine übliche Weiterbildung der Theorie, die mit dieser Gruppenforschung als solcher an sich nichts zu tun hat. Andererseits liegt eine Notwendigkeit in diesem Verhältnis; eine Theorie verlangt von einem zuerst gedacht und geschaffen zu werden, es gibt kein gruppenmäßiges Denken. Sollte ein Institut gewisse Arbeiten auf eine bestimmte Theorie basieren, so heißt dies einfach, daß sich jemand hat durchsetzen können, was aber noch immer keine „offizielle", keine „staatliche" Theorie der Konjunkturschwankungen schafft, vor der uns im übrigen ein gnädiges Geschick behüten möge. Als typisch — im besten Sinne — für solche Arbeit möge man das gemeinsame Werk des Harvard Committee on Economic Research nehmen, das in den Bänden der Review of Economic Statistics dargeboten wird. Sofort zeigt sich aber der überwiegend statistisch-technische Charakter der Untersuchungen, und der Mangel einer korporativen Konjunkturtheorie ist gerade für Harvard typisch, was beileibe keine Zufallserscheinung ist. Es ist also zu schließen, daß solche gemeinsam unternommenen Arbeiten die theoretische Forschung insofern fördern und ermöglichen, als sie konkrete Einzelfragen sowie Probleme, die über die (äußere) Leistungsfähigkeit eines einzelnen hinausgehen, behandeln und schließlich neue Materialanalysen geben. Auf der Gesamtheit dieser Untersuchungen kann ein einzelner Nationalökonom dann in gewohnter Weise unter dankbarer Anerkennung dieser Vorarbeiten (solche werden sie für ihn immer bleiben) seine Schlüsse ziehen. Als Beispiel sei das Werk von Wesley C. Mitchell[5] genannt, das in dieser Art und Weise auf den (zum Teil noch unveröffentlichten) Untersuchungen des National Bureau aufbaut, jedoch Mitchells eigene, persönliche Theorie darstellt. Ein anders orientierter Theoretiker vermag offenbar gänzlich andere Schlüsse auf sie zu basieren.

Zu erwähnen ist endlich noch, daß die Frage auftaucht, ob man die Kosten, die mit der Errichtung und Erhaltung eines solchen Institutes — das mit derartigen Arbeiten zweifellos kein nennenswertes Einkommen zu erzielen vermag — verbunden sind, als in lohnender Weise aufgewendet beurteilt. Es wäre indiskret hier Ziffern zu nennen

[5] Business Cycles, The Problem and its Setting, New York 1927.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

und sie den tatsächlichen Leistungen der Institute gegenüberzustellen. Darauf haben wir hier nicht einzugehen; es ist jedoch wahrscheinlich, daß man im großen und ganzen mit einigen Reserven bejahend antworten wird. Von diesen Reserven ist die, daß man die Männer vom richtigen Format haben müsse, wohl die nächstliegende und — am schwersten zu befriedigende.

III. Die Institute und die ökonomische Theorie.

Daß die Institute bei aller ihrer Arbeit von der ökonomischen Theorie abhängen, ist einfach eine — oft ungern anerkannte — Banalität. Das Faktum als solches steht heute gar nicht mehr zur Debatte, sondern lediglich das Ausmaß, das für die verschiedenen Funktionen der Institute zweifellos variieren muß. Am geringsten ist die Abhängigkeit für die bloße Berichterstattung, obwohl auch da grundsätzlich vorhanden. Sie ist, wie schon oben ausgeführt, beträchtlich, wenn eine Lagebestimmung vorgenommen werden soll, also die augenblickliche Phase des Zyklus anzugeben ist. Mit der Annahme oder Ablehnung des Gedankens eines zyklischen Geschehens oder einer bloßen Phasenfolge usw. geht jedesmal eine vollständige Theorie einher, und zwar nicht einmal nur eine Konjunkturtheorie, sondern eine gesamte ökonomische Theorie, von der die Theoreme über die Konjunktur ja nur den letzten Abschnitt darstellen können. Diese Verbindung steigt noch, je mehr die Einzel- und die Gruppenuntersuchung theoretischen Charakter tragen, das heißt Generalisierungen, Versuche einer Kausalerklärung enthalten oder solche von vornherein anstreben. Diese Verkettung ist permanent, aber sie schwankt insofern, als die Theorie eine Fortbildung erfährt, von der man Kenntnis zu nehmen hat und außerdem infolge der ständigen Dynamik des wirtschaftlichen Geschehens.

Eine der wichtigsten *Vorfragen*, die die korporative Forschung zu lösen hat, ist diejenige nach dem *Sinn* der statistischen Messung, die vorgenommen werden soll. Mit Hilfe einer solchen detaillierteren Untersuchung erhält man in gewissem Ausmaß *genauere* Information über das Objekt. Die Frage ist nun, ob dieser Marge des Gemessenen eine besondere Relevanz für die Erkenntnis zugebilligt werden soll, oder nicht. Einfacher: ob es sich „lohnt" diese Arbeit vorzunehmen. Werden die Schlüsse, die man im Verlauf der Arbeit ziehen kann, von denen *wesentlich* abweichen, zu denen man mit Hilfe der Theorie und einer nicht so genauen Kenntnis des Objektes kommen kann? Ein

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

solcher typischer Fall ist der folgende: Mitchell geht davon aus, daß die Erkenntnis des allgemeinen Preiszusammenhanges für Konjunkturtheorie wie Konjunkturpolitik unentbehrlich sei. Die bisherigen Erklärungen dieses Zusammenhanges genügen ihm nicht. Daher stellt das unter seiner Leitung stehende National Bureau eine statistisch-empirische Untersuchung an, von deren Ausgang ein guter Teil der Weiterbildung der Mitchellschen Theorie abhängen wird. Es steht zu erwarten — dafür existieren gute Gründe —, daß das Ergebnis von den bisherigen Einsichten in die Beziehungen unter den Preisen nicht entscheidend, ja überhaupt erheblich abweichen wird, so daß der Versuch eher auf eine Verifizierung eines Theorems, denn auf die Neuschaffung eines solchen hinauskommen dürfte. Jedoch soll nicht gesagt sein, daß eine solche Verifizierung — wenn man gewisse logische Schwierigkeiten aus dem Wege geschafft hat — nicht sehr willkommen sein kann. Ihre Durchführung wird nicht zuletzt davon abhängen, ob man willens ist, die damit verbundenen Kosten aufzubringen.

Jedenfalls zeigt dieses besonders hervorstechende und charakteristische Beispiel — weitere ließen sich zwanglos in großer Zahl vorführen — alle Eigenschaften, die oben als solche der korporativen Forschung dargelegt wurden, nicht zuletzt die, daß es sich wieder um definitive Fragen handelt, mit einer der allgemeinen Form nach vorausbestimmbaren Antwort. Dies gilt für die gesamten Versuche der „Statistifizierung" der ökonomischen Theorie. Es sind also rein theoretische Entscheidungen, die gefällt werden müssen, bevor irgendeine solche Arbeit unternommen werden kann. Wieder kommt es darauf hinaus, daß dies die Denkarbeit eines Einzelnen voraussetzt.

Die Bedeutung der Institute für die Theorie ist demnach nicht unbeträchtlich, jedoch kaum überragend; sie sind gewiß sehr willkommene Bereicherungen unserer Arbeitsmöglichkeiten. Zweifellos sind sie noch in anderer nicht zu unterschätzenden Hinsicht von Wichtigkeit für die Theorie. Die Institute, die einen Dauerdienst eingerichtet haben, garantieren auf diese Weise eine fortlaufende, stetige Materialansammlung und damit eine umfassende Beschreibung, die einer Art wortkarger Wirtschaftsgeschichte entspricht. Gewiß kann mit Hilfe von Statistik immer nur eine rudimentäre Abbildung gegeben werden, weil es rein qualitative Phänomene von ebenfalls determinierendem Charakter gibt, die sich teilweise einer statistischen Darstellung überhaupt entziehen, oder deren statistische Erfassung noch nie versucht wurde.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Es erübrigt sich aber, hier des langen und breiten darzulegen, was eine solche fortlaufende Materialsammlung trotzdem für den Theoretiker bedeuten kann und daß sie in keiner Weise mit der oben erwähnten bewußt messenden Tätigkeit zusammenfällt.

Aus der Gesamtheit dieser Ausführungen geht schlüssig hervor — wie von vornherein zu erwarten stand —, daß von einem die Wissenschaft revolutionierenden Einfluß der Institute bestimmt nicht gesprochen werden kann, sondern in einer solchen Ansicht eine maßlose Übertreibung läge. Dies gilt für die Stellung, die den Instituten aus sachlich-methodischen Gründen zugewiesen werden muß. Da man aber den empirischen Realitäten vollkommen Rechnung tragen muß, ist auf die soziale Machtstellung der Institute hinzuweisen, die ihnen für die tatsächliche Weiterbildung der Theorie eine über dieses ideelle Maß hinausgehende Position verschaffen kann. Ihre soziale Stellung erhöht sich zum Beispiel durch Propaganda, durch den Umstand, daß manche von ihnen staatliche Gründungen sind, dadurch, daß einige über reiche Geldmittel verfügen, Druckbeihilfen geben können usw. Gerade die Geldfrage ist von großer Wichtigkeit. Ob es nun Einzelarbeiten sind, die mit Institutsunterstützung vorgenommen werden, oder korporative Untersuchungen, immer liegt eine Bindung von Gelehrten vor, die dem Willen der Institutsleitung entspricht, der nicht immer mit dem der gewonnenen Mitarbeiter konform sein muß. In Amerika hat diese Frage eine gar nicht zu unterschätzende praktische Bedeutung, wogegen sie bei uns, infolge der geringeren Geldmittel, vorläufig noch hypothetischen Charakter trägt.

Paris, April 1928. Oskar Morgenstern.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Über den Einfluß monetärer Faktoren auf den Konjunkturzyklus.

Von

Adolf Löwe.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Niemand bestreitet den Zusammenhang der realen Konjunkturen mit monetären Vorgängen. Die übergroße Mehrzahl der Konjunkturforscher, von einigen radikalen Banking-Theoretikern abgesehen, hat von jeher den monetären Faktoren sogar einen aktiven Anteil am Zustandekommen gewisser zyklischer Erscheinungen zugesprochen. Worüber seit dem späteren Merkantilismus, jedenfalls seit den Tagen des Bullion-Report, gestritten wird, das ist die theoretische Rangstellung, die die Geldseite der Wirtschaft im Gesamtkomplex der Konjunkturursachen einnimmt. Als monetäre Konjunkturtheorien heben sich diejenigen Lehren heraus, die alle wesentlichen Erscheinungen des Konjunkturzyklus unmittelbar oder mittelbar auf Einflüsse aus der Geldsphäre zurückführen wollen, in Hawtreys klassischer Formulierung[1] also die Anschauung: „that certain monetary or credit movements are necessary and sufficient conditions of the observed phenomena of the trade cycle".

Eine konjunkturtheoretische These unterliegt, wie jeder Satz der Erfahrungswissenschaften, einem doppelten Kriterium: einwandfreier Ableitung des theoretischen Schlusses aus den Voraussetzungen und Bestätigung der Voraussetzungen und Ergebnisse durch die wirtschaftliche Wirklichkeit. In beiden Richtungen ist das letzte Jahrzehnt der monetären Konjunkturtheorie günstig gewesen. Unter dem Einfluß von Fisher, Hawtrey und Keynes hat sie eine führende Stellung in den angelsächsischen Ländern erreicht und erobert sie sich allmählich auch den europäischen Kontinent. Sogar in Deutschland findet sie nach einer langen Periode des Widerstandes in den Arbeiten von Mises, Hahn, Budge, Stucken u. a. wachsende Anerkennung. Eindrucksvoller aber noch als diese theoretischen Siege ist der Erfolg der amerikanischen Konjunkturpolitik, der „e contrario" den Zyklus als „a purely monetary phenomenon" zu erweisen scheint.

Seit der Deflationskrise der Jahre 1920/21 ist die Wirtschaft der Vereinigten Staaten von jedem ernsthaften Rückschlag verschont ge-

---

Vorbemerkung: Im folgenden sind die Grundzüge eines Vortrages wiedergegeben, der am 26. März 1928 in der Nationalökonomischen Gesellschaft zu Wien über das Thema „Gibt es eine monetäre Konjunkturtheorie?" gehalten wurde.

[1] Hawtrey in „The Quarterly Journal of Economics". Cambridge Mass., Bd. 41, S. 472.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

blieben. Eine beginnende Stockung Ende 1923 wurde schnell überwunden und Ende 1924 von einer bis zur Gegenwart, Mitte 1928, kaum mehr unterbrochenen Hochkonjunktur abgelöst. Diese Vorgänge ereignen sich in einem Lande, in dem ganz im Gegensatz hierzu vor dem Kriege die Zyklen sich verhältnismäßig schnell ablösten, und in einer Wirtschaftsperiode, in der die Konjunkturphasen anderer Länder sich auffällig verkürzt haben. Noch mehr aber spottet langjähriger Erfahrung die Preissenkung, die seit 1926 die nordamerikanische Hochkonjunktur begleitet. Dieser höchst auffällige Wirtschaftsverlauf in den Vereinigten Staaten wird nun nicht als das Ergebnis zufälliger Ursachen angesehen. Er wird einer bestimmten Kreditpolitik zugerechnet, die im Einklang mit monetären Konjunkturlehren die Geldbewegungen reguliert und den normalen Konjunkturzyklus mit seinen Phasenschwankungen endgültig durch einen gleichmäßig hohen Beschäftigungsstand für einen beliebig langen Zeitraum ablösen will.

Das lebendige konjunkturtheoretische Interesse der Gegenwart ist im letzten Grunde auch in Europa wirtschaftspolitisch bestimmt. Das Problem der Konjunkturstabilisierung ist allmählich der allgemeine Diskussionsgegenstand der wirtschaftspolitischen Öffentlichkeit der Welt geworden. Daher gewinnt gerade unter dem Eindruck der amerikanischen Erfahrungen der Kampf um die Geltung der monetären Konjunkturtheorie für Freund und Feind einer Konjunkturstabilisierung hohe realpolitische Bedeutung. Ihr endgültiger theoretischer Sieg würde mehr sein als eine nur wissenschaftliche Entscheidung. Umgekehrt werden alle theoretischen Einwände gegen sie der vollen Überzeugungskraft entbehren, solange es nur gelingt, negativ die Deduktionen der monetären Theorie zu widerlegen und nicht auch positiv die Erfolge der monetären Praxis in den Vereinigten Staaten zu erklären.

I.

Was eine Konjunkturtheorie leistet, kann nur danach beurteilt werden, was sie leisten soll. Jeder Konjunkturtheorie muß die Bestimmung des *Konjunkturproblems* vorausgehen, das heißt derjenigen Erscheinungen der realen Konjunkturen, die als problematisch einer besonderen theoretischen Deutung bedürfen.

Das Bewußtsein vom Konjunkturzyklus stammt aus einem Gegensatz. Es ist der Gegensatz des tatsächlichen Wirtschaftsverlaufes zum theoriegemäß erwarteten Verlauf. Erwartet wird ein Wirtschafts-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

verlauf, der den Sinn und Zweck der Wirtschaft überhaupt erfüllt: optimale Bedarfsdeckung. Dieses Ziel wird in dem Maße verwirklicht, als der „dauernde Einklang von Bedarf und Deckung" gewährleistet ist. Einklang, Entsprechung, Ausgleich haben für die Wirtschaft als eine teleologische Ordnung die Bedeutung des Strukturgesetzes.

Merkmal aller tauschwirtschaftlichen Ordnung ist es, daß dieser Einklang nicht auf dem Wege bewußter gesamtwirtschaftlicher Normierung, „leitgeregelt", erfolgt, sondern durch den Ausgleich der einzelwirtschaftlichen Antriebe „von selbst". Alle ökonomische Theorie ist an dem Problem erwachsen, wie das Zusammenspiel widersprechender Einzelstrebungen die gesamtwirtschaftliche Entsprechung herbeiführe. Die große Leistung der ökonomischen Theorie ist der Nachweis, daß gerade in der Marktwirtschaft jede Nichtentsprechung von Bedarf und Deckung eine Tendenz der Berichtigung in sich trage, daß ein unablenkbarer Anpassungsprozeß den Ausgleich immer wieder herbeiführe und daher Störungen des Gesamtkreislaufs strukturnotwendig ausgeschlossen seien. Das „statische" System, das die neuere Theorie als Grundform aller tauschwirtschaftlichen Lehrsysteme herausgearbeitet hat, ist nur die methodische Formel für den aus der teleologischen Ordnung der Wirtschaft stammenden Sachverhalt der Entsprechung, übertragen auf die Sondergestalt des Marktes.

Zu dieser sinnhaft gedachten Ordnung steht die wirtschaftliche Wirklichkeit seit Beginn des 19. Jahrhunderts in einem deutlichen Gegensatz. Perioden der Übererzeugung wechseln unaufhörlich mit Perioden der Untererzeugung, der Einklang von Bedarf und Deckung ist, radikal gesprochen, nie mehr verwirklicht. Der Versuch (Say, Ricardo), diese Störungen als normale Anpassungserscheinungen zu deuten, ist an ihrer Intensität und Dauer gescheitert. Aber nicht nur morphologisch weicht das Bild dieser Störungen von dem theoretischen Bilde ab. Die den Einklang sichernden Markttendenzen selbst scheinen außer Wirksamkeit gesetzt. Durchbrochen ist jenes Ausgleichgesetz, das steigenden Preisen eines Wirtschaftsbereichs sinkende Preise eines anderen zuordnet, wodurch doch Kapital und Arbeit an den Ort der zahlungskräftigsten Nachfrage gelenkt werden sollen. Nicht schwanken theoriegemäß die Einzelpreise bei Konstanz des allgemeinen Preisniveaus. Gerade das Preisniveau zeigt dauernd Veränderungen im zeitlichen Ablauf. Nicht sind steigende Produktionsmengen von sinkenden Preisen begleitet und umgekehrt, wie es die Regel von

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Angebot und Nachfrage erwarten läßt. Produktionsvolumen und Preise zeigen über lange Jahre hin eine solidarische Bewegung. Immerhin würden sich gewisse Änderungen des Preisniveaus und die Solidarität der Preis- und Mengenbewegung vielleicht aus der Wirkung der Ertragsgesetze erklären lassen. Die Tatsachen versperren aber auch diesen Ausweg, weil die Bewegung nicht kontinuierlich in einer bestimmten Richtung verläuft, sondern in regelhaften Wellenschwingungen von vieljähriger Dauer. Die panikartigen Erscheinungen beim Umbruch des Wellenberges lassen die ganze Zwangsläufigkeit der Nichtentsprechung zutage treten, weshalb die Erscheinung der „Krise" lange vor dem Zeitalter der eigentlichen „Konjunkturen" eine Deutung verlangte und auch später innerhalb der engeren Konjunkturproblematik stets zumindest einen morphologischen Vorrang behält.

Totalität und Solidarität der Preisbewegung, Solidarität von Preis- und Mengenbewegung, periodischer Umbruch der Gesamtbewegung: das sind die Probleme, die die wirtschaftliche Wirklichkeit seit dem 19. Jahrhundert der ökonomischen Theorie stellt. Als historisch-empirische Gegensätze gegen das Strukturgesetz der Wirtschaft fordern sie eine aus den historischen Bedingungen des zugeordneten Zeitalters erwachsende zusätzliche Deutung. Zusätzlich, nicht gegensätzlich muß diese Deutung sein. Niemand kann behaupten, daß die Bewegungsgesetze des statischen Systems seit dem 19. Jahrhundert schlechthin außer Kraft gesetzt seien. Innerhalb der großen Rhythmen der Konjunkturen verwirklicht sich dauernd das teleologische Grundgesetz in theoriegemäßen Anpassungserscheinungen. Ja, der zyklische Umschlag der Konjunkturen selbst ähnelt einer immer wieder angestrebten, wenn auch immer wieder gescheiterten Anpassung. Wer daher beim Aufbau einer Konjunkturtheorie von vornherein den Boden des statischen Systems verläßt, schreitet ins Leere. Er gibt die „ewige" Ordnung der wirtschaftlichen Elemente in der konkreten Form der Tauschwirtschaft preis, um eine historische Teilerscheinung zu ergründen. Logische Widersprüche sind nur der methodische Spiegel einer irrtümlichen Anschauung, die ein Einzelproblem aus dem Zusammenhang des Ganzen reißt[2].

[2] Über die methodischen Grundlagen der Konjunkturtheorie vgl. meinen Aufsatz „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich?". Weltwirtschaftliches Archiv. 24. Bd., 1926, Heft 2, S. 165 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

II.

Mehr als andere Konjunkturtheorien scheint die monetäre Konjunkturtheorie gegen solche methodischen Verirrungen gefeit. Indem sie die Ursachen der zyklischen Erscheinungen auf der Geldseite sucht, rückt sie einen Faktor in den Mittelpunkt, dessen Funktion im wirtschaftlichen Kreislauf von vornherein die Gesamtheit der wirtschaftlichen Erscheinungen berührt. Als Maßstab der Preisrechnung muß die Geldmenge alle Variationen ihrer eigenen Größe notwendig auf den ganzen Preiskosmos weiterleiten und von hier aus auch auf die Elemente der Warenseite wirken. Die beiden anderen großen Typen von Konjunkturlehren, die den entscheidenden Ansatzpunkt entweder in die Sphäre der Produktion oder der Einkommensbildung verlegen, sind gegenüber dem Problem der Totalität des Zyklus methodisch in weit schwierigerer Lage[3].

Die monetäre Konjunkturlehre ist als Erklärung daher auch so alt wie der Zyklus selbst. Eigentlich ist sie sogar älter, insofern Vorgänge der Geldsphäre schon den merkantilistischen Theoretikern zur Erklärung konkreter Krisenerscheinungen ihres Zeitalters dienten. Den Höhepunkt ihrer theoretischen und praktischen Geltung hat sie in der Periode der englischen Währungsreform während der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts erreicht. Die Bank- und Kreditkontroverse, die seit dem Ende des 19. Jahrhunderts schwebt, scheint im Zusammenhang mit den neuesten konjunkturpolitischen Erörterungen eine zweite Hochkonjunktur der monetären Lehre einzuleiten. In beiden Perioden ist die Konjunkturlehre das Abfallsprodukt der jeweiligen allgemeinen geldtheoretischen Erörterungen. Beide Male haben aber konjunkturelle Ereignisse, die Auswirkung der napoleonischen Kriege und die Depression im letzten Viertel des 19. Jahrhunderts, die monetäre Diskussion selbst angeregt.

Eine theoretische Analyse der dogmengeschichtlich aufweisbaren monetären Konjunkturlehren ist in diesem Rahmen unmöglich. Ich kann um so leichter darauf verzichten, als gleichzeitig mit diesen Ausführungen eine unter meiner Leitung verfaßte Studie über die „Entwicklungsgeschichte der monetären Konjunkturtheorie" von Dr. Fritz

[3] Über das dogmengeschichtliche Verhältnis der einzelnen Theorietypen vgl. meinen Aufsatz „Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung in Deutschland". Festgabe für Lujo Brentano, 1925, Bd. II, S. 329 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Burchardt, Kiel[4], erscheint, die den theoretischen Gehalt der repräsentativen Lehren dieses Theorietypus im wirtschafts- und ideengeschichtlichen Zusammenhang darstellt und kritisch würdigt. Die Ergebnisse dieser Untersuchung sollen im folgenden für die Entscheidung der positiven Frage nutzbar gemacht werden, welchen Einfluß die monetären Faktoren tatsächlich auf den Konjunkturzyklus ausüben.

Das Studium der mehr als hundertjährigen Dogmengeschichte der monetären Konjunkturtheorie zeitigt zunächst ein verblüffendes Ergebnis: es gibt keine monetäre Konjunkturtheorie. Nicht eine einzige der stark voneinander abweichenden Lehren kann der Forderung Hawtreys entsprechend monetäre Faktoren als notwendige und hinreichende Bedingung des Zyklus erweisen, auch Hawtreys eigene Lehre nicht. Was von Hume an über Thornton, Huskisson und Juglar bis hin zu Sombart, Wicksell und Fisher als monetäre Konjunkturtheorie vorgetragen wird, ist ein buntes Gemisch monetärer und nichtmonetärer Argumente[5].

So sehr das Mischungsverhältnis monetärer und nichtmonetärer Elemente in den einzelnen Lehren abweicht, so unterschiedlich die Faktoren selbst sind, die als monetär oder nichtmonetär auftauchen, so zeigt doch die Theoriegeschichte eine deutliche Entwicklungstendenz. Es bildet sich nämlich zwischen den monetären und den nichtmonetären Beweisstücken der einzelnen Theorien immer mehr eine Art Arbeitsteilung in der Problemlösung heraus. Die monetären Faktoren sollen die Preisbewegung begründen, während die Solidarität von Preis- und Mengenbewegung und der rhythmische Umbruch der Gesamtbewegung auf nichtmonetäre Ursachen zurückgeführt werden.

Die Ableitung der totalen und solidarischen Preisbewegung läuft auf die Beweisführung der strengen Quantitätstheorie hinaus: Änderungen der Geldmenge rufen ceteris paribus eine proportionale Änderung des Preisniveaus hervor[6]. Gegenüber der Durchsichtigkeit

---

[4] Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 28 (1928), Heft 1, S. 77 ff.

[5] Vgl. Burchardt, a. a. O., vor allem S. 137 ff.

[6] „Die Vermehrung der Geldmenge als auslösender Faktor erhöht die Nachfrage der Empfänger der zusätzlichen Geldeinheiten und steigert die Preise der von ihnen begehrten Waren. Der Prozeß der Preissteigerung setzt sich unter der Wirkung wachsender Gewinnchancen so lange fort, bis er auf die Preise der ursprünglichen Produktionsfaktoren übergreift. Von hier aus stellt sich die Übereinstimmung von Kosten und Erlös und damit auf erhöhtem Preisniveau das Gleichgewicht wieder her, ohne daß, solange nicht zusätzliche Annahmen gemacht werden, auf der Seite des

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dieser Deduktion ist die Fülle der Argumente, die die Variation des Handelsvolumens und den zyklischen Umschlag begründen sollen, ebenso verwirrend wie die Beweisführung im einzelnen verwickelt. Friktionen im räumlichen Nebeneinander der Geld-, Waren- und Arbeitsmärkte, im zeitlichen Nacheinander einzelner Preisbewegungen, von Preis- und Lohnbewegungen, Elastizitätsdifferenzen in der Sphäre der Warenproduktion, der Einkommensbildung und der Geldwertbestimmung sowie in der Rationalität einzelner Marktparteien, insbesondere gewisser Unternehmerschichten, bieten den Ansatzpunkt, um die strenge quantitätstheoretische Ableitung zu modifizieren und eine Ausweitung des Produktionsvolumens mit dem Keim zur späteren Disproportionalität zu erweisen.

Trotz aller Unterschiede im einzelnen haben diese Beweisgründe ein Doppeltes gemeinsam. Einmal sind sie unzweifelhaft nichtmonetärer Herkunft. Sodann aber sind sie weder selbst „Urdaten" des tauschwirtschaftlichen Prozesses, noch werden sie auf solche Urdaten zurückgeführt. Sie treten vielmehr als zusätzliche Annahmen — besonders deutlich etwa bei Fisher, Mises oder Stucken[7] — in den Beweis ein, indem gewissen realen Friktionserscheinungen durch hypothetische Setzung eine solche Mächtigkeit zugesprochen wird, daß die systemgemäße Anpassung sich verzögert. Es geht nicht um die Einordnung des Einzelnen in den Zusammenhang des Ganzen im Sinne der abnehmenden Abstraktion einer realistischen Theorie. Diese nichtmonetären Elemente stehen vielmehr außerhalb der allgemeinen Kreislaufbewegung; ihre Auswirkungen sind nicht abgeleitet, sondern unterstellt. Der Konjunkturzyklus scheidet damit als Problem der Marktheorie eigentlich aus. Analog den Saisonschwankungen werden die Konjunkturschwankungen einfach zu Daten einer mehr empirischen als theoretischen Analyse, in der das Zyklische als Prämisse *beschrieben* wird, ohne daß es noch selbst Gegenstand einer weiteren *Begründung* wäre.

Ein nichtmonetärer Beweisgrund tritt allerdings in fast allen monetären Theorien, wenn auch mit verschiedener Beweisstärke, auf, dem gegenüber dieser Einwand nicht durchschlägt. Immer wieder wird die Zunahme des Produktionsvolumens, zum Teil auch der krisen-

---

Handelsvolumens eine Veränderung nachzuweisen wäre." *Burchardt*, a. a. O., S. 138 ff.

[7] Vgl. *Burchardt*, a. a. O., S. 119 ff., 123 ff., 134 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

hafte Umschlag der Bewegungen mit Veränderungen des technischen Status in Verbindung gebracht. Als Modifikation der Kostenfaktoren ist jede Durchsetzung solcher technischer Fortschritte unlösbar mit den übrigen Daten des Kreislaufs verknüpft. Insofern dann der zyklische Prozeß selbst als Anpassungsvorgang aufgefaßt wird, der einer technischen Umstellung folgt, ist auch für die konjunkturellen Erscheinungen der systematische Zusammenhang zwischen Störungsmoment und Kreislauf gewahrt. Da der technische Faktor aber überall nur als eines von mehreren nichtmonetären Argumenten auftritt, kann sich mit Berufung auf ihn keine der vorliegenden Theorien aus der Zwitterstellung zwischen Theorie und Deskription befreien, in die sie durch die unorganische Einfügung empirischer Hypothesen gebracht worden sind. Selbst wer aber in methodischer Annäherung etwa an Spiethoff oder Mitchell die Grenze zwischen Deutung und Beschreibung nicht so scharf ziehen will, muß den Beweis, daß monetäre Faktoren zur Begründung des Zyklus als Gesamterscheinung hinreichen, nach dem Gang der dogmengeschichtlichen Entwicklung einstweilen als gescheitert ansehen.

III.

Wie steht es mit der Notwendigkeit der monetären Faktoren im konjunkturtheoretischen Beweis? Die Entwicklungsgeschichte der monetären Konjunkturtheorie hat den Ansatzpunkt des monetären Elementes klar zutage treten lassen. Wenn überhaupt eine Erscheinung des Zyklus mit dem monetären Faktor im Zusammenhang steht, dann muß es die Bewegung des Preisniveaus sein. Dies war auch die Grundauffassung während der Blütezeit der monetären Konjunkturtheorie in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts, in der die Konjunkturbewegung fast ausschließlich als Preiszyklus verstanden wurde; jedenfalls blieben die Variationen des Produktionsvolumens im Hintergrunde der Erfahrungen und des Interesses. Als Theorie der Preiskonjunkturen ist die monetäre Lehre entstanden. In diesem begrenzten Rahmen kann allein auch heute ihre Bedeutung liegen.

Der monetäre Faktor muß als notwendige Bedingung für die Variation des Preisniveaus dann gelten, wenn kein anderes Element aufweisbar ist, das von sich aus eigenständig das Preisniveau beeinflußt. Nun zerfällt die zyklische Preisbewegung in zwei Teile. Während die monetären Konjunkturtheorien den aufsteigenden Ast des Preis-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

zyklus sämtlich auf Vermehrung der wirksamen Geldmenge zurückführen, besteht in der Erklärung des Preisniederganges keineswegs die gleiche Einmütigkeit. Sombart, Mises, Hahn, um nur einige der neueren Forscher zu nennen, begründen den Preisniedergang aus warenwirtschaftlichen Zusammenhängen. Ganz allgemein und unabhängig von jeder Konjunkturtheorie muß aber festgestellt werden, daß der technische Fortschritt schlechthin und ohne Rücksicht auf einen vorausgehenden Preisaufschwung bei freier Konkurrenz die Tendenz hat, das Preisniveau zu senken. Eine Preissenkung über längere Zeiträume läßt sich also aus Zusammenhängen verständlich machen, die mit monetären Größen nichts zu tun haben, Zusammenhänge, die in der Wirtschaftsgeschichte des 19. Jahrhunderts, um deren Deutung die Konjunkturlehre bemüht ist, volle Geltung besitzen.

Verwickelter liegt der Fall des Preisaufschwunges. Zwar würden sich auch hier aus einem technischen Rückschritt, beziehungsweise einer zunehmenden Wirkung des Gesetzes der progressiven Kosten, Steigerungen des Preisniveaus ohne monetäre Einflüsse verstehen lassen. Beide Momente haben aber im fraglichen Zeitraum der Konjunkturgeschichte keine praktische Bedeutung. Insofern erscheint der monetäre Faktor immerhin als notwendige Bedingung für den Preisaufschwung und damit, wenn auch nicht als „causa unica", so doch als „causa prima inter pares" einer Teilerscheinung des Konjunkturzyklus.

Aber auch dieses Ergebnis bedarf noch eines Vorbehalts. Wir haben bisher den auslösenden Vorgang der Preissteigerung, die Änderung der Geldmenge selbst, einfach unterstellt. Daß dieser Vorgang durchaus der Begründung bedarf, erkennen die monetären Theorien übereinstimmend an, indem sie, wenn auch mit mannigfacher Abweichung, sich um die Begründung mühen. Dabei lassen sich zwei Gruppen unterscheiden. Die meisten älteren Theoretiker, von den modernen Sombart und im gewissen Umfang Fisher, führen die Variationen der Geldmenge auf Änderungen der Metallgeldproduktion zurück, also auf Vorgänge der Warenwirtschaft, die in den marktwirtschaftlichen Zusammenhang eingereiht sind. Die Mehrzahl der modernen Lehren (Wicksell, Mises, Hahn und andere) macht aber einen ganz anderen Faktor für die Auslösung der Geldvariationen verantwortlich: die fehlerhafte Zins- und Kreditpolitik der Zentralbanken. Nicht die immanente Notwendigkeit des Geld- und Kreditmechanismus, sondern irrtümliche Maßnahmen

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

eines organwirtschaftlichen Monopolträgers lösen nach ihrer Meinung den Zyklus aus.

So wird denn am Ende der monetäre Faktor auch auf dem begrenzten Gebiete seiner Geltung in die Rolle einer Zwischenursache zurückgedrängt. Vorgänge der Warenwirtschaft oder eine zwar monetäre, aber systemwidrige, weil zum heuristischen Prinzip aller Marktwirtschaft, zur Rationalität, gegensätzliche Politik rücken an die erste Stelle[8]. Nichtmonetäre Hypothesen werden so zur notwendigen Bedingung für die an sich schon beschränkte Wirksamkeit des monetären Faktors im zyklischen Zusammenhang.

IV.

Dem Anhänger der monetären Konjunkturtheorie öffnet sich ein letzter Ausweg, um der Geldsphäre, obwohl nur eine Zwischenursache für die Teilerscheinung des Preisaufschwunges, doch noch die Rolle der conditio sine qua non für den Gesamtzyklus zuzuschreiben. Er müßte nachweisen, daß die Wirksamkeit der nichtmonetären Faktoren an das Vorangehen eines Preisaufschwunges gebunden ist, daß also die nichtmonetären Elemente sich zu den monetären verhalten wie die Tatsache der Geldvermehrung zur Metallgeldproduktion, beziehungsweise zur Kreditpolitik.

Daß dieser Nachweis den vorhandenen Theorien nicht gelungen ist, wurde schon gesagt. Da sie die einzelnen nichtmonetären Beweisgründe, abgesehen vom technischen Fortschritt, voraussetzen, anstatt sie abzuleiten, können sie auch kein kausales Abhängigkeitsverhältnis dieser Elemente zur Geldsphäre begründen. Für den technischen Fortschritt wäre aber ein solcher Beweis überhaupt nicht zu führen. Seine Durchführung setzt zwar einen Sparprozeß voraus, keineswegs aber eine Geldvermehrung. Kreditinflation kann die Durchsetzung technischer Fortschritte fördern, eine Bedingung dafür ist sie nicht[9].

---

[8] In diesem systematischen Ansatzpunkt hebt sich schroff der monetäre Theorietypus ab gegen eine Konjunkturtheorie, die den Zyklus aus den technischen Änderungen ableitet: hier eine streng rationale Einpassung in den Preis- und Kostenzusammenhang des Marktes — dort eine irrationale Willkür, die weder ökonomisch noch auch nur politisch begründet werden kann.

[9] Über das gegenseitige Verhältnis der beiden Arten von Sparen, vor allem über die allgemein überschätzte Größenordnung der Kreditinflation in der modernen Wirtschaft vgl. Neisser, Der Tauschwert des Geldes. Verlag Gustav Fischer, Jena 1928. S. 57 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Hier scheint es nun an der Zeit, aus der theoretischen Abstraktion in die Wirklichkeit zurückzukehren. Spotten nicht die Erfahrungen der amerikanischen Konjunkturstabilisierung auf der Grundlage der monetären Politik des Federal Reserve Board allen theoretischen Eingrenzungen, und erweisen sie nicht schlagend die Allmächtigkeit der monetären Faktoren gegenüber den zyklischen Erscheinungen?

Veränderungen der Metallgeldproduktion, beziehungsweise uneinsichtige Politik der Zentralbanken sollen nach dem von uns herausgearbeiteten objektiven Sinn der monetären Konjunkturtheorien den Preisaufschwung verursachen. Das Federal Reserve Board hat durch die kostspielige Politik der Goldhortung den Einfluß von Produktionsveränderungen des Währungsmetalles auf Preis- und Kreditstand ausgeschaltet und gleichzeitig durch eine rigorose Kreditpolitik die zirkulierende Geldmenge beschränkt. Der erwartete Erfolg dieser marktgerechten Politik ist eingetreten. Das Preisniveau der Vereinigten Staaten ist in den letzten Jahren nicht gestiegen — eine Tatsache, die die Beziehung zwischen Gesamtpreisstand und wirksamer Geldmenge aufdeckt, die bei einer richtigen Deutung der monetären Zusammenhänge erwartet werden mußte.

Aber schlägt der Hinweis auf das amerikanische Produktionsvolumen nicht durch? Es bewegt sich während der ganzen Periode auf großer Höhe, zeigt sogar im Verhältnis zu den sinkenden Preisen eine steigende Tendenz. Hier ist also die konjunkturell übliche Solidarität von Preis- und Mengenbewegung durchbrochen und eine auffällige „Schere" entstanden. Für die allgemeine Markttheorie ist diese Schere alles eher als auffällig. Man muß schon von den konjunkturellen Erscheinungen des 19. Jahrhunderts hypnotisiert sein, um den sinngemäßen Zusammenhang von steigenden Mengen und sinkenden Preisen zu verkennen, der zudem durch die technischen Fortschritte der letzten Jahre noch schärfer ausgeprägt worden ist. Die gegenwärtige amerikanische Wirtschaft stellt das Bild einer bei konstantem Preisstande wachsenden Wirtschaft dar, das, wenn auch ungewohnt, theoretisch eigentlich viel leichter zu verstehen ist als die Gestalt der gewohnten Hochkonjunkturen.

Eine wirkliche Umwälzung unserer Erfahrungen würde dieser amerikanische Wirtschaftsablauf erst dann bedeuten, wenn die Andauer des gegenwärtigen Zustandes verbürgt wäre. Hier wird der morphologische und eigentlich auch theoretische Vorrang des perio-

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dischen Umbruchs, konkret: der Krise, vor den anderen konjunkturellen Erscheinungen deutlich. Nicht eine so oder so geartete Bewegung der Preise, ein irgendwie bestimmtes Verhältnis von Preisen und Mengen zu erreichen, sondern den Rückgang des Beschäftigungsstandes zu vermeiden, ist das praktische Ziel der Stabilisierung. Die radikalen Vertreter der monetären Konjunkturtheorie müssen in dieser Beziehung optimistisch sein. Für sie ist mit der Stabilisierung des Preisniveaus die Gefahr einer Disproportionalität gebannt. Nicht so leicht dürfte die Antwort denjenigen Forschern fallen, denen, obwohl dem monetären Theorietypus zugehörig, etwa die selbständige Rolle des technischen Fortschrittes für Aufschwung und Umschwung bewußt ist. Für sie in Gemeinschaft mit allen nichtmonetären Konjunkturtheoretikern bleibt trotz Stabilisierung des Preisniveaus die Stabilität der Beschäftigung solange bedroht, als nicht auch die spezifischen Bedingungen des Umbruchs, also die nichtmonetären Ursachen des Zyklus, beseitigt sind, vor allem solange nicht der technische Status stabilisiert oder jedenfalls das Tempo des technischen Fortschritts gebremst wird.

Die Entscheidung über diese Frage wird die weitere Entwicklung des amerikanischen Wirtschaftsverlaufes bringen, ein seltener Fall, in dem auf ökonomischem Gebiete eine Theorie der Verifikation entgegengeführt werden kann, wenn nicht unerwartete exogene Einflüsse das Ergebnis fälschen. Aber auch wenn die Skeptiker Recht behalten und der Niedergang der amerikanischen Beschäftigungskonjunktur auf die Dauer nicht vermieden werden kann, so hat doch die Ausschaltung der monetären Einflüsse in jedem Falle die Konjunkturgestalt in den Vereinigten Staaten wesentlich verändert. Die Solidarität von Preis- und Mengenbewegung ist einstweilen aufgelöst, eine Gegenläufigkeit von Produktionsmengen und Preisniveau entsprechend den statischen Tendenzen tritt zutage. Bei Eintritt eines Rückschlages wird die Wellenform zwar auch weiterhin den Ablauf der Mengenkurven wiedergeben. Die Preiskurve wird aber auch dann, geschweige denn bei Andauer der Vollbeschäftigung, gegenüber der Vorkriegszeit jedenfalls eine flachere, mehr und mehr oszillatorische Form aufweisen[10].

[10] Wie eine ausschließlich auf monetären Daten aufbauende Analyse an der Deutung der neuen Konjunkturgestalt scheitern muß, zeigen die Erfahrungen des Harvard-Barometers in den letzten Jahren. Seit die amerikanische Kreditpolitik die Zirkulation der Geldkapitalien („idle funds" im Sinne Crums, vgl. Review of Economic

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

V.

Von hier aus fällt erst volles Licht auf die Funktion, die die monetären Faktoren und der ihnen zugeordnete Preisaufschwung in den bisherigen Konjunkturzyklen ausgeübt haben. Obgleich im letzten Grunde kein ursächliches Moment für die „Mengenkonjunktur" und die eigentlich zyklische Bewegung, so ist die Geldsphäre doch im Maße ihrer Einwirkungen als intensivierender Faktor von größtem Einfluß auf das Ausmaß der zyklischen Ausschläge. Wenn auch keineswegs Bedingung, so doch mächtiger Förderer technischer Fortschritte, hat die Kreditinflation im 19. Jahrhundert Umfang und Dauer des Aufschwunges und damit die Gefahr der Fehlinvestitionen und der disproportionalen Umschichtung der Einkommen wesentlich verstärkt. Ihr oft beschriebener stimulierender Einfluß auf die Käuferpsyche hat gewisse Elastizitätsmomente, zeitliche und räumliche Friktionen, überhaupt erst über die „Reizschwelle" der ökonomischen Wirksamkeit gehoben und durch die Attraktion des letzten Arbeits- und Kapitalfaktors jene Übersteigerung des Aufschwunges mit verursacht, die die Intensität und die Verluste des Rückschlages als „Krise" empfinden läßt. Zwar teilt der monetäre Faktor diesen intensivierenden Einfluß mit anderen Elementen des wirtschaftlichen Kreislaufes, etwa dem Ausmaße des Bevölkerungswachstums, den Arbeits- und Kapitalreserven aus vorangegangenen zyklischen Liquidationen, dem Tempo des technischen Fortschrittes. Immerhin ist von den akzessorischen Bedingungen des Zyklus die Geldsphäre seit den Tagen John Laws vielleicht die wirksamste gewesen[11].

Der konjunkturpolitische Sinn der Preisstabilisierung liegt in der mehr oder weniger vollständigen Ausschaltung dieses intensivierenden Moments. Insofern eine vorsichtige Kreditpolitik auch das Tempo des technischen Fortschrittes eindämmt, gewisse Grenzinvestitionen von vornherein ausschließt und die Spekulationspsychologie zurückhält,

---

Statistics 1925 Volume VII Supplement 2) begrenzt, hat der typische Verlauf der drei repräsentativen Kurven jede Grundlage verloren. Die Kurven bewegen sich in einer Form, die nur mit Hilfe zusätzlicher Volumenkurven verständlich gemacht werden kann.

[11] Diese Einordnung des monetären Faktors stimmt übrigens mit der Auffassung Lord Overstones überein, den die herrschende Anschauung über die Konjunkturlehre der Currency-Schule fälschlich zum monetären Konjunkturtheoretiker radikalster Prägung stempelt. Vgl. Burchardt, a. a. O., S. 92 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wirkt die monetäre Politik unmittelbar auch auf die Verminderung der Disproportionalitätsgefahr. Selbst wenn die Tatsachen erweisen werden, daß „Stabilisierung“[12] des Preisniveaus nach Art der amerikanischen Politik noch keineswegs Stabilisierung der Konjunktur bedeutet, so darf eine wirtschaftspolitische Maßnahme nicht darum in ihrem Werte verkannt werden, weil die ihr zugrunde liegende Theorie übertriebene Hoffnungen nährt. Als *eine* Maßnahme der Krisenbekämpfung ist die Kreditpolitik seit den Tagen des Bullion-Reports in den eisernen Bestand kapitalistischer Wirtschaftspolitik eingegangen. Die verfeinerten Methoden in den Vereinigten Staaten scheinen den Erfolg dieses Mittels zu steigern. Wer das Ziel der Konjunkturpolitik im ganzen bejaht, kann sich freilich mit dieser Teilmaßnahme nicht begnügen. Er muß die eigentlichen Störungsbereiche — ich suche sie in der technischen Sphäre und im Zusammenhang damit in der Sphäre der Einkommensbildung — seiner wirtschaftspolitischen Macht unterwerfen, eine Forderung, die leichter von der Theorie zu stellen als von der Praxis zu verwirklichen ist.

---

[12] Der Begriff „Stabilisierung des Preisniveaus“ wird in den augenblicklichen Debatten zweideutig gebraucht. Die Stabilisierung als Politik der Geldmengenbegrenzung ist zu unterscheiden von dem Ziel dauernd stabiler Preise, das durch diese Politik keineswegs gesichert ist, ganz abgesehen davon, daß der Politiker der *Konjunkturstabilisierung* keineswegs stabile *Preise*, sondern stabile *Beschäftigung* fordert.

DOI https://doi.org/10.3790/978-3-428-57507-7 | Generated on 2025-07-28 05:47:32
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/