

HANS-JOACHIM STADERMANN

Das Geld der Ökonomen

Mohr Siebeck

Hans-Joachim Stadermann

Das Geld der Ökonomen

Ein Versuch über die Behandlung des Geldes
in der Geldtheorie

Mit zwei Schriften David Ricardos im Anhang



Mohr Siebeck

Hans-Joachim Stadermann, geboren 1942; 1971–75 Studium der Volkswirtschaftslehre; 1975–84 Wiss. Mitarbeiter, Wiss. Assistent an der FU Berlin; 1979 Promotion; 1985 Habilitation; seit 1984 Professor für Volkswirtschaftslehre an der Fachhochschule für Wirtschaft in Berlin.

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Stadermann, Hans-Joachim:

Das Geld der Ökonomen : ein Versuch über die Behandlung des Geldes

in der Geldtheorie, mit zwei Schriften David Ricardos im Anhang /

Hans-Joachim Stadermann. – Tübingen : Mohr Siebeck, 2002

ISBN 3-16-147854-1

eISBN 978-3-16-163149-8 unveränderte eBook-Ausgabe 2024

© 2002 J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt.

Inhalt

Hans-Joachim Stadermann

Das Geld der Ökonomen

Vorwort	V
<i>1. Abschnitt: Das Geld im Lehrbuch und im Alltag der Wirtschaftler</i>	3
<i>2. Abschnitt: Ricardos Vorschläge</i>	19
<i>3. Abschnitt: Vermögensorientierte Geldpolitik</i>	39
<i>4. Abschnitt: Peels zweite Bankakte</i>	51
<i>5. Abschnitt: Das offene Diskontfenster</i>	61
<i>6. Abschnitt: Münzen aus Papier</i>	77
<i>7. Abschnitt: Geld als Derivat von Vermögen</i>	85
<i>8. Abschnitt: Das zweistufige Banksystem</i>	95
<i>9. Abschnitt: Geldmenge, Umlaufgeschwindigkeit und Wechselkurs</i>	111
<i>10. Abschnitt: Angemessene Geldpolitik</i>	123
<i>11. Abschnitt: Say, Walras und die Evolution der Wirtschaft</i>	137
Literatur	145

Anhang

David Ricardos

Zentralbankschriften

Aus Ricardos Einleitung	155
Wertbeständigkeit ist das Merkmal eines guten Zirkulationsmittels	157

Die Verwendung einer Ware als Währungsgrundlage – Einwände dagegen	162
Die Währungsgrundlage und ihre Unvollkommenheit Wertgleichheit mit dem Währungsmetall ist die Regel für Papiergeld .	167
Ein Weg zur größtmöglichen Vervollkommnung der englischen Währung	171
Plan für die Gründung einer Nationalbank	181
Register	199

Vorwort

Die klassische Politische Ökonomik zeigt, dass es möglich ist, mit einer „falschen“ Theorie Wirtschaftsräume zu außerordentlichen und in jeder Hinsicht beeindruckenden Erfolgen zu führen. Die ökonomische Klassik begründete mit der Lehre des Adam Smith die Wirtschaftswissenschaft Großbritanniens als *politische* Ökonomik wie es zuvor bereits in Frankreich, allerdings mit für ihre Initiatoren weit weniger vorteilhaften Ergebnissen geschehen war. Smith tat es, obwohl der Name *Politische Ökonomik* in Schottland bereits mehr als zehn Jahre zuvor von James Stuart eingeführt worden war und er selbst diese Bezeichnung ausdrücklich vermied.

Er begriff sein System – wie fast alle normativen Ökonomen – als *natürliches System* und tat es mit einer anderen als der in Frankreich genutzten normativen Grundannahme. Während die physiokratische Lehre das *ancien régime* gestützt hatte, indem es alle Wertschöpfung dem Boden und damit den Grundherren als deren Eigentümern zuordnete, wurden Werte nach der neuen schottischen Lehre ausschließlich durch produktive menschliche Arbeit geschaffen. Da aber die eigentumslosen arbeitenden Armen nicht als Gesellschaftsmitglieder angesehen wurden, erschien das nach der Lehre sparsame Bürgertum, das die Armen mit Kapital beschäftigte, als die produktive Klasse. Großbritanniens rascher Aufstieg zur Welthandelsmacht ist ohne diese normative Vision schwerer vorstellbar. Die klassische Theorie war in diesem Sinne für England und das Vereinigte Königreich eine *angemessene* Lehre, wenn unterstellt werden darf, dass die Einwohner der britischen Insel nach materiellem Reichtum strebten. Dazu jedenfalls hat sie den Inselbewohnern auf beeindruckende Weise verholfen.

Der Glanz der Theorie von Adam Smith, David Ricardo und Thomas R. Malthus kommt daher, dass sie ein Selbstbewusstsein bei den bis dahin in der Gesellschaft wirtschaftlich

als eher unbedeutend eingeschätzten Bürgern förderte. Das half diesen, neue Institutionen überzeugend einzufordern und die Forderung nach der Beseitigung sie in der Entfaltung behindernder überkommener Vorschriften zu begründen. Die Folge war, dass ihre wirtschaftlichen Entscheidungen in einem institutionell besser abgesicherten Umfeld getroffen werden konnten. Institutionelle Veränderungen, die dem aufkommenden Unternehmertum günstig waren, konnten mit der neuen Lehre als Bedingung des *Reichtums der Völker* begriffen werden. Die Ökonomik der Klassik hat auf diese Weise wie wohl keine andere Lehre sonst, die Evolution der Wirtschaft befördert. Sie tat es erst in Großbritannien, dann auf dem europäischen Kontinent und schließlich in Nordamerika.

Das Elend der klassischen Theorie aber besteht darin, dass sie die von ihr ausgelöste Evolution theoretisch nicht erfassen kann. Sie ist die Theorie einer niemals existent gewesenen stationären Wirtschaft und dies muss sie auch unüberwindbar bleiben. Nirgends kann das deutlicher gezeigt werden als an der Theorie des Geldes, die Ricardo wesentlich entwickelt hat und die nach wie vor auch die Grundlage der neoklassischen Geldtheorie ist.¹ Geld, der Motor der wirtschaftlichen Evolution, musste in der politischen Ökonomik der Klassiker von Anfang an zum allgemeinen Gleichgewicht der Theorie quer liegen. Bei dem Versuch der Neoklassik, Geld in die Theorie zu integrieren, war es nicht anders. Beide Schulen suchten und fanden den Ausweg in der Behauptung, Geld wirke im Wirtschaftsprozess neutral. Der Satz, *money doesn't matter*, wurde zur stehenden Redewendung. Er sollte bedeuten, das Geld sei ein Phänomen an der Oberfläche. Alle wirklich wichtigen Dinge spielten sich in der so genannten *real economy* ab.

Das musste in der erlebbaren Wirtschaftswirklichkeit zuweilen unbefriedigend sein. Die Entbindung der Bank von England von ihrer Einlösepflicht im Zuge der Bankrestriktion

¹¹ Wird im Folgenden von ricardianischer Theorie des Geldes gesprochen, ist also nicht nur die Theorie des Geldes der Klassiker gemeint, sondern die seit dem Beginn des 19. Jahrhunderts bis in die Gegenwart vorherrschende Geldlehre.

von 1797 ging einher mit bedeutenden realwirtschaftlichen Umwälzungen. Insbesondere wurde lautstark über Änderungen der Verteilung des Vermögens geklagt. Es lag in der Luft, dass hier ein kausaler Zusammenhang zur veränderten Geldverfassung bestand. Wer dies zeigen wollte, musste dem Geld Bedeutung zugestehen.

Der Ausweg, den Ricardo fand, um dem Geld eine Rolle in der Theorie zu verleihen, besteht nach der herrschenden Lehre darin, die Quantitätstheorie als makroökonomische Theorie des Geldes ohne Beziehung zur mikroökonomischen klassischen Wertlehre, sozusagen neben die Theorie des allgemeinen Gleichgewichts zu stellen. Dadurch schnitt er nach dieser Auffassung die qualitativen, mikroökonomischen Wurzeln des Geldes ab und reduzierte alle monetär bedeutenden Sachverhalte auf eine einzige Maßzahl zwischen der als gegeben unterstellten Gütermenge und der durch die Umlaufgeschwindigkeit in der Wirkung vervielfachten Geldmenge. Diese Maßzahl wurde als Preisniveau angesehen.

Das Ricardo zugeschriebene Manöver führte zu einer merkwürdigen Situation. Die Klassiker zeigten weiterhin auf der einen Seite, dass nichts vom Gelde abhängt. Sie lieferten auf der anderen Seite aber Untersuchungen, wie die Währung zu gestalten sei, damit das, was sie als existent postulierten, hergestellt werden könne. Geld war also nicht neutral, sondern es musste durch „richtige“ Geldpolitik neutral gemacht werden.

Dennoch gilt die Unterstellung der Neutralität des Geldes unverändert als unabdingbares Merkmal der mehrheitlich akzeptierten Geldtheorie. Dem Geld müssen in der Theorie, als Konsequenz dieser Weichenstellung, Eigenschaften eines Tauschartikels, einer Ware unter Waren, zugeordnet werden. Statt Güter mit Geld zu kaufen, „tauschen“ Klassiker und Neoklassiker auf den Märkten Waren gegen Waren respektive Güter gegen Güter.

Verständlich für die Praxis konnte das am sichersten werden, wenn Geld ausschließlich aus Gold oder Silber geschlagen wurde. Gold und Silber waren Waren und konnten kei-

nen anderen Gesetzmäßigkeiten als diese unterliegen. Dies allerdings war eine extrem teure Lösung und was lag näher, als sich nach einem Substitut umzuschauen. Tatsächlich zirkulierten ja längst Banknoten. Einige taten es mit Erfolg, andere nicht. Es hätte nahe gelegen, zu untersuchen, was der Grund für einen Markterfolg der Banknoten war. Nur die quantitativen Relationen im Auge behaltend, verlor aber die klassische Theorie das Gespür für die qualitativen Bedingungen des im Markt erfolgreichen Geldes. Insbesondere in Ricardos Vorschlag für eine *wirtschaftliche und sichere Währung* stößt man daher auf einen merkwürdigen Widerspruch. Ricardo benennt klar die Merkmale stabilen Geldes. Er untersucht dann aber nicht, wie es durch die Interessen der Marktteilnehmer zu einem zirkulationsfähigen Geldangebot kommt. Stattdessen diskutiert er, wie staatlich bestellte Kommissare und Agenten die Geldmenge so regulieren sollen, dass die von ihnen emittierten Noten so knapp in der Zirkulation sind, wie es am Markt die Ware ist, die als Währungsgrundlage gewählt wurde. Mit anderen Worten heißt das, die Steuerung der Geldmenge nicht dem Markt nach den Kalkülen der Wirtschaftler zu überlassen. Es wurde daher auch nicht nach den Bedingungen dafür geforscht, dass über den Markt ein gleichgewichtiges „Papiergeld“ emittiert werden konnte. Seit Ricardo stellt sich nur noch eine für eine *Marktwirtschaft* merkwürdige Frage. Diese lautet: wie kann durch *Intervention einer Behörde* dem Geld jene Knappheit gegeben werden, die es nach der Theorie auf der Grundlage von Arbeitswerten oder Grenznutzenkalkülen haben sollte, wenn es nicht aus Papier, sondern aus der Währungsgrundlage selbst bestünde.

Auf diese Weise hat Ricardo dem bis heute in der Geldtheorie nicht beseitigten Irrtum Vorschub geleistet, dass sich das der Wirtschaft verfügbare Geldangebot, wenn es funktions-tüchtig sein soll, nicht bank- und marktmäßig ergibt. Er sah es, ganz wie wir es später von Keynes kennen, in seiner Menge durch eine monetäre Behörde bestimmt, die die Knappheit ihrer Noten in Übereinstimmung zu ihrer Satzung regelt. Hierbei macht es dann für die Theorie wenig Unterschied,

dass Ricardo als Steuerungsgröße den in Noten gemessen konstant zu haltenden Silber- oder Goldpreis in das Zentrum der Behördenbemühungen stellt, die Neoklassik einen Preisniveau genannten Warenkorb als Währungsgrundlage im Preis zu stabilisieren versucht und Keynes der Auffassung ist, dass sie einen Zinssatz stabilisieren müsse, der mit Vollbeschäftigung der Ressource Arbeitskraft kompatibel ist.

Mit diesem Schritt ist in allen Fällen angelegt, dass die Behörde selbst ihr Handeln, anders als die Wirtschaftler, die sie mit Geld versorgt, nicht am Profitmotiv ausrichten darf. Bei Keynes kam zu dieser negativen Bestimmung der angemessenen Zentralbankpolitik auch eine positive hinzu. Die monetäre Behörde sollte die Geldpolitik an Zielen orientieren, die die Theorie als *volkswirtschaftlich* im Kontrast zu dem einzelwirtschaftlich benannten Profitstreben bezeichnete. Die monetäre Behörde und ein sie eventuell leitender Finanzminister schweben damit über der von egoistischen Motiven angetriebenen Wirtschaft und haben die Kompetenz, das der Allgemeinheit Angemessene zu erkennen. Bei Keynes hat sie sogar das Recht, durch Geldpolitik nachträglich die Bedeutung von in der Vergangenheit zwischen den Wirtschaftlern geschlossenen Nominalverträgen zu verändern.

So weit gehen Ricardo und seine neoklassischen Nachfolger nicht, sondern sie fordern im Gegenteil, die Geldpolitik so zu gestalten, dass die Bedeutung bestehender Verträge gerade nicht durch sie verändert wird. Bis auf den heutigen Tag glauben sie das sichern zu können, wenn Geldpolitik das erzeugt, was Geld, auch wenn es physisch nicht mehr Ware ist, zu einer Ware unter Waren macht. Geldpolitik soll die Neutralität des nach ihrer (falschen) Auffassung durch Marktverhältnisse allein nicht knapp zu haltenden Notengeldes durch Disziplin bei seiner Emission sichern. Speziell Ricardos Vorschlag läuft darauf hinaus, „Münzen“ aus Papier zu emittieren. Er wollte damit ganz so wie es sich auch Smith vorgestellt hatte, die Kosten der Geldzirkulation mindern und dies, ohne der monetären Behörde eine tatsächliche Autonomie über die Geldmenge zu geben. Aber, indem Ricardo und sei-

ne neoklassischen Nachfolger in dem Papier durch Knapphaltung die Eigenschaften einer Ware simulieren, verfangen sie sich in den Fesseln der stationären Wirtschaft. Sie liefern dann eben am Ende doch das Konzept einer Realtauschtheorie, nur dass sie ein zusätzliches Gut einführen, nämlich die Banknote mit den quantitativen Eigenschaften des Edelmetalls oder eines Warenkorbes.

Die klassische Theorie der Wirtschaft und ihre neoklassische Nachfolgerin sind entsprechend geldlose Theorien, auch wenn sie die zusätzliche Ware, die sie einführen, Geld nennen. Dieser Mangel erfährt in der Neoklassik bis heute keine Heilung. In den Theorien der Klassiker und der Neoklassiker hat Geld nicht nur keine Aufgabe, wie von der Kritik immer wieder völlig zu Recht betont wird. In der Klassik und der Neoklassik gibt es überhaupt kein Geld, noch nicht einmal in der Quantitätstheorie des „Geldes“. Benutzt wird in der ricardianischen Theorie eine Art Gutschein, was auch darin zum Ausdruck kommt, dass oft nur von *Umlaufmitteln* gesprochen wird, wenn vom eigentlichen Gelde, der Banknote, die Rede ist. Die Eigenschaften dieser Umlaufmittel sind auf jene beschränkt, die Spielgeld in verschiedenen Gesellschaftsspielen den Mitspielern gewähren, nämlich vorab definierte Ziele in einem Rahmen determinierter Möglichkeiten, umzusetzen. Tatsächlich aber ist Wirtschaft nicht determiniert, sondern diskretionär evolutionär. Das Geld der Ökonomen hat mit dem Geld der unter evolutionären Bedingungen wirtschaftender Menschen nichts zu tun. Das erklärt nicht nur, warum es der vorherrschenden Theorie des Geldes nicht gelingen will, überzeugend zum integralen und vor allem bedeutungsvollen Bestandteil einer allgemeinen Theorie der Wirtschaft zu werden. Es dokumentiert vor allem, dass Klassik und Neoklassik keine angemessenen Theorien der Geldwirtschaft, in der wir leben, liefern.

Hans-Joachim Stadermann
Berlin 2002

Hans-Joachim Stadermann

Das Geld
der
Ökonomen

The best thing undeniably
that a Government can do
with the Money Market
is to let it take care of itself.

W. Bagehot. *Lombard Street*

1. Abschnitt

Das Geld im Lehrbuch und das im Alltag der Wirtschaftler

Aus der klassischen Politischen Ökonomik gehören vor allem zwei Theoriebausteine bis in die Gegenwart zum überwiegend anerkannten Wissensbestand der Wirtschaftswissenschaft. Es sind dies die Lehre vom komparativen Kostenvorteil und die Quantitätstheorie des Geldes. Erstere stammt von Ricardo, letztere wird ihm gewöhnlich zugeschrieben. Die beiden Bausteine sind in der nun annähernd 200 Jahren währenden Diskussion über sie – ganz wie seine Lohntheorie und die darauf aufbauende Differenzialrententheorie – immer wieder bestritten worden. Im Gegensatz zur Lohn- und Rententheorie haben die beiden anderen Bausteine aber allen Streit überstanden. Verwunderlich ist das nicht, lassen sich doch aus beiden leicht verständliche Handlungsanweisungen für die Wirtschafts- und Geldpolitik unmittelbar ableiten. Die Lehre vom komparativen Kostenvorteil fordert ganz kompromisslos Globalisierung ein. Aus der Quantitätstheorie folgt die Überzeugung, es sei die Aufgabe einer monetären Behörde, das Angebot des Geldes so zu steuern, dass es in seiner Quantität proportional zu einer wohldefinierten Währungsgrundlage sich entwickelt. Daraus wird gewöhnlich die Befürwortung einer eher restriktiven Geldpolitik abgeleitet. Wo die institutionellen Bedingungen einer Geldwirtschaft ausgebildet sind, ist knappes Geld, auch wenn dies oft bestritten wird, die beste Voraussetzung für ein hohes Maß an Ressourcenbeschäftigung und Güterreichtum.

Wenn nun einerseits, wie am Beginn des Vorwortes angemerkt wurde, falsche Theorien durchaus zu Formulierung erfolgreicher Wirtschaftspolitik dienen kann und andererseits restriktive Geldpolitik überwiegend als angemessen mit Bezug auf die Wohlfahrtsziele der Gesellschaft beurteilt wird, könnte man wohl zufrieden sein. Das Bohren nach den durch Beobachtung wahrnehmbaren Sachverhalten würde eine eitle Beschäftigung genannt werden dürfen. Das aber verhindert die Kritik, die an der restriktiven Geldpolitik immer wieder geübt wird. Sie muss zurückgewiesen werden können und dazu taugt die herrschende Lehre tatsächlich nicht.

Die Kritiker wollen, weil sie die Unzulänglichkeit der ricardianischen Geldtheorie erahnen, immer wieder den der Finanzpolitik blockierten direkten oder indirekten Zugang zum „neuen“ Zentralbankgeld freimachen. Sie haben kein Vertrauen in die Selbststeuerungskräfte des Marktes und sind der Überzeugung, ihre wirtschaftspolitischen Ideale, wie beispielsweise ein von ihnen vorgestelltes Gleichgewicht im Arbeitsmarkt, ließen sich nicht mit einer restriktiven Beschränkung der Fiskalpolitik als Folge einer Politik des harten Geldes realisieren.

Die quantitätstheoretisch orientierte Politik des knappen Geldes zurückzuweisen, ist auch sehr einfach. Wissen die meisten Kritiker doch, dass die Klassiker im Grunde gar keine Geldtheorie haben, sondern nur zeigen, warum Geld nichts anderes ist als die „currenteste Waare“.² Tatsächlich scheint das im Rahmen der klassischen Lehre auf den ersten Blick ganz konsequent. Wenn das Geld aus der Warenwelt erklärt wird und die Waren ihrem Werte nach einzig aus dem produktiven Einsatz der Arbeit der Menschen entstehen, dann bleibt für die Theorie des Geldes wenig weiter zu erklären. Ein Erklärungsbedarf ergibt sich erst, wenn nicht eine Ware wie zum Beispiel Edelmetall selbst Zahlungsmittel ist. Dann nämlich, wenn die Noten einer Emissionsbank, deren Produk-

² W. Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie*, 23. Auflage, Stuttgart: J. G. Cotta'sche Buchhandlung Nachf., 1900, S. 331, Fn. 6.

tionskosten oder Grenzleid der Erzeugung offenbar nicht ihren Wert bestimmen, als Zahlungsmittel dienen, bedarf es in der Klassik und der Neoklassik weiterer Überlegungen.

Die Einsichten Ricardos in die Theorie des Geldes ergeben sich insbesondere auch daraus, dass er seiner Smith korrigierenden Politischen Ökonomik des Wertes im Bereich des Geldes offensichtlich selbst nicht folgt, sondern eine von der Arbeitswertlehre völlig losgelöste, rein makroökonomische Theorie des Geldes in die Theoriedebatte eingebracht hat.³ Sie stützt sich auf Einsichten, die sich sehr früh bereits in der Geldliteratur finden und eben dort auch unabhängig von einer Theorie des Wertes ausgearbeitet worden sind. Es handelt sich vor allem um die Lehren von Nikolas von Oresme⁴, Nikolaus Kopernikus⁵, Ferdinando Galiani⁶ und zwei anonymen Autoren einer Flugschrift zum sächsischen Münzstreit.⁷ Diese frühen Schriften zum Gelde hat Ricardo allesamt im Original möglicherweise gar nicht gekannt. Deren Kernideen aller-

³ Bezeichnenderweise verfasste er seine geldtheoretischen Schriften längst ehe er sich mit der Werttheorie beschäftigt hat. Er äußerte sich erstmals im „Morning Chronicle“ vom 29. August 1809 mit einem „The Price of Gold“ überschriebenen Artikel, dem dann nach heftiger Debatte zwei weitere folgten. Diese drei wurden dann zu seiner ersten wissenschaftlichen Schrift *The High Price of Bouillon, a Proof of the Depreciation of Bank-Notes* überarbeitet, die in den ersten Tagen des Jahres 1810 erschien. 1817 erst erscheinen seine *Principles* und es ist deutlich genug, dass er sich bemüht, seine Vorstellungen vom Gelde in die Politische Ökonomie des Wertes nachträglich einzupassen. Siehe hierzu: K. Diehl, *Sozialwissenschaftliche Erläuterungen zu David Ricardos Grundgesetzen der Volkswirtschaft und der Besteuerung*, II. Teil, Zweite, neu verfasste Auflage, Leipzig 1905, S. 189.

⁴ Oresme, N. von, *De mutatione monetarum: Tractatus, Traktat über Geldabwertungen*. Übersetzt von W. Burckhardt und mit einem Nachwort von M. Burckhardt, Berlin: Kadmos Verlag 1997.

⁵ Kopernikus, N., *Die Geldlehre des Nicolaus Copernicus, Texte, Übersetzungen, Kommentare*; herausgegeben von Erich Sommerfeld, Vaduz: Topos Verlag, 1978.

⁶ Galiani, F., *Della moneta, libri cinque*, Neapel: F. Raimondi, 1751. Galiani, F. *Über das Geld* (1751), übersetzt von W. Tabarelli, Düsseldorf: Verlag Wirtschaft und Finanzen, 1999.

⁷ Stadermann, H.-J., *Der Streit um gutes Geld in Vergangenheit und Gegenwart*. Enthaltend die drei Flugschriften über den Münzstreit der sächsischen Albertiner und Ernestiner um 1530 nach der Ausgabe von Walther Lotz (1892), Tübingen: Mohr Siebeck, 1999.

dings gehörten mit sehr großer Wahrscheinlichkeit zum weit verbreiteten Wissensbestand der Ökonomik am Beginn des Neunzehnten Jahrhunderts.

Die Berufung auf die seitdem Quantitätstheorie des Geldes genannten Erkenntnisse der im Grunde merkantilistischen Theorie des Geldes führt dann nach einer weit verbreiteten Auffassung in der auf realökonomische Werte fundierten Theorie der Klassiker zu einem Dilemma. Es wird die „klassische Dichotomie“ genannt. Als klassische Dichotomie wird die vermeintliche Unvereinbarkeit gesehen, dass sich auf der Grundlage des traditionellen klassischen Mikrofundamentes der Allgemeinen Theorie ein Gleichgewicht relativer Preise ergibt, dessen Zusammenhang zum monetär definierten Gleichgewicht der Makroökonomik angeblich ungeklärt bleibt. Ricardo hebt aber in seinen Vorschlägen zur Errichtung einer Nationalbank diesen Widerspruch gerade auf, indem er eine Geldangebotspolitik formuliert, die das Geld aus Papier wieder zur Ware macht. Die Neoklassik ist ihm darin gefolgt. Insofern kann gesagt werden: Es gibt die häufig diskutierte Dichotomie der Geldtheorie Ricardos nicht, weil es bei Ricardo und seinen neoklassischen Nachfolgern gar kein Geld als eigenständiges Objekt gibt.

Das, was Klassiker und Neoklassiker Geld nennen, ist bereits seit Aristoteles⁸ für die Wirtschaftstheoretiker eine gesellschaftlich zum allgemeinen Tauschmittel bestimmte Ware. Diese Bestimmung erfolgt, sei es durch Gesetz, sei es durch Erfahrung, um eine gesellschaftliche Arbeitsteilung unter Bedingungen zu erleichtern, die nicht durch Befehl und Gewalt verordnet sind. Ein im strengen Sinne des Wortes klassisches Beispiel für ein derartiges Verfahren liefert Smith. „Sobald einmal die Arbeitsteilung durchweg eingeführt ist, läßt sich nur mehr ein sehr kleiner Teil der Bedarfe eines Menschen aus dem Ertrag seiner eigenen Arbeit decken. Den weit größeren Teil davon deckt er, indem er den gesamten über seinen

⁸ Aristoteles, *Politik*, O. Gigon (Hg.), Zürich und Stuttgart: Artemis, 1955, Erstes Buch, Abschnitt 9, S. 78-82.

Bedarf hinausgehenden Ertragsüberschuß seiner eigenen Arbeit nach Bedarf gegen entsprechende Teile des Arbeitsertrages anderer Menschen tauscht. Jeder lebt somit vom Tausch, wird also gewissermaßen zum Kaufmann, und die Gesellschaft selbst wird zu einer richtigen kommerziellen Gesellschaft.“⁹ So leitet Smith seine Überlegungen zum Gelde ein. Er führt dann getreu dem Vorbild des Aristoteles aus, wie unbequem der Tausch Ware gegen x-beliebige Ware sei und wie die Wirtschaftler wegen der Hemmnisse des direkten Gütertausches darauf gekommen seien, erst bestimmte Waren, nach denen häufiger als nach anderen verlangt wurde und schließlich die Metalle als Zahlungsmittel einzusetzen. Dabei vermeidet er die besonders unglaubliche Annahme des Aristoteles, dieses Geld sei durch ein Gesetz oder durch ausdrückliche Übereinkunft in der Gesellschaft eingeführt worden. Smith unterstellt, eine besonders geeignete Tauschware habe sich im Zeitablauf durch Tauscherfahrung herausbildet. Die Einsicht von der sukzessiven Einführung des Geldes aufgrund von Erfahrung wird von der Neoklassik gewöhnlich Carl Menger zugeschrieben. Er hatte sie in seinen Grundsätzen der Volkswirtschaftslehre¹⁰ und seinem berühmten Handwörterbuchartikel¹¹ aber nur wiederholt, ohne Smith dabei zu nennen.

Geld existiert aber längst, ehe an soziale Arbeitsteilung unter einer Vielzahl von selbstbestimmten Wirtschaftlern überhaupt gedacht werden konnte. Die Existenz von Geld ist tat-

⁹ A. Smith, *Untersuchung über Wesen und Ursachen des Reichtums der Völker* (1776), aus dem Englischen übersetzt von M. Streißler, herausgegeben und eingeleitet von E. W. Streißler Düsseldorf: Verlag Wirtschaft und Finanzen, 1999, Band I, 4. Kapitel, S. 105.

¹⁰ C. Menger, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre* (1871), in: Derselbe: *Gesammelte Werke*, F. A. Hayek (Hg.), 2. Auflage, Tübingen: J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), 1968, Achstes Capitel, S. 250 – 285; auch: Derselbe, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, aus dem Nachlass herausgegeben von Karl Menger, Wien: Hölder-Pichler-Tempsky und Leipzig: Freytag, Zweite Auflage 1923, Neuntes Kapitel, S. 241 – 331.

¹¹ C. Menger, *Geld* (1892, 1909), in: Derselbe, *Gesammelte Werke, Band IV, Schriften über Geld und Währungspolitik*, F. A. Hayek (Hg.), 2. Auflage, Tübingen: J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), 1970, S. 1–116.

sächlich bereits die Voraussetzung dafür, dass eine von Zwangsgewalt freie Wirtschaft auf der Grundlage von gegenseitig verpflichtenden Verträgen zwischen den Wirtschaftlern organisiert werden kann. Sie ist nicht erst das Mittel, mit dem ein ursprünglich ohne Geld entwickelter regelmäßiger Tauschverkehr mit Überschüssen aus der Subsistenzwirtschaft erleichtert wird. Völlig korrekt ist daher die Auffassung von Wilhelm Gerloff, dass das „Geld ursprünglich überhaupt keine ökonomische Kategorie [ist]; ..., denn es entsteht [bereits lange zuvor] außerhalb des Wirtschaftsbereichs, und die Anfänge seiner Entwicklung gehen nicht parallel der Entwicklung der Wirtschaft.“¹² Der prä-ökonomische Gebrauch von Geld unterscheidet sich zwar markant von dem Geldgebrauch in der aktuellen Wirtschaft. Unabhängig aber von der Art und Weise, wie es gebraucht wird, diene es in jener fernen Zeit wie heute der Auflösung von Schulden, also als von Verpflichtungen endgültig befreiendes Lösungsmittel. Es darf allerdings nicht verwischt werden, dass die Verpflichtungen in einer *Wirtschaft* von jenen in einer vorökonomischen Periode der Menschheit stark verschieden sind. Die Vorstellung insbesondere der Neoklassik, Menschen hätten zu allen Zeiten gewirtschaftet, ist ein folgenschwerer Irrtum, der dann den *Tausch*, statt der in Geld ausgedrückten gegenseitigen *Verpflichtungsakte* zum Kern der Wirtschaft macht.¹³

Die Zahlungsmittel in prä-ökonomischer Zeit bestehen tatsächlich, wie es Klassik und Neoklassik noch für die Moderne unterstellen, aus Dingen, die selbst Wohlstand symbolisieren. Ihr Gebrauch ist aber ein anderer. Insbesondere positioniert

¹² W. Gerloff, *Die Entstehung des Geldes und die Anfänge des Geldwesens* (1940), 2. Auflage, Frankfurt am Main: Klostermann, 1943, S. 30. Es ist nur konsequent, wenn Menger dies als Irrtum zurückweist, wenn das „Geld“ aus dem Tausch hervorgeht, kann es natürlich in einer Zeit, in der Gewalt und Überlieferung die Güterproduktion ohne Tausch regierten, kein Geld gegeben haben. Siehe: C. Menger, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, aus dem Nachlass herausgegeben, S. 243.

¹³ H.-J. Stadermann und O. Steiger, *Allgemeine Theorie der Wirtschaft*, Band I, Schulökonomik, Tübingen: Mohr Siebeck, 2001, Kapitel 1, Was ist Wirtschaften, S. 21-42.

die Besitzmenge den Halter in der Gesellschaft unmittelbar. Das Schuldentilgungsmittel wird gehortet und zur Schau gestellt. Je größer der Vorrat ist, desto höher ist das Ansehen des Besitzers. Nur in wenigen Transaktionen, wie dem Brautkauf, der Gewinnung von Bundesgenossen, der Buße und natürlich durch Raub wechselt es den Besitzer. In der Geldwirtschaft der Gegenwart bestimmt man dagegen die soziale Rangordnung in der Gesellschaft ganz überwiegend aus der Verteilung des tatsächlichen oder potenziellen Eigentums an keinesfalls selbst als Geld dienenden Gütern. Man ist arm oder reich, je nachdem man sozial anerkannte ausschließende Verfügungsgewalt über wenige oder viele Güter hat. Würde ein moderner Mensch versuchen, sich unmittelbar durch Geldeigentum zu positionieren, gälte dies als sehr unfein. Man stelle sich vor, es würde sich jemand die Stube mit 500-Euro-Noten tapezieren. Genau das aber war der Brauch im Umgang mit Geld in der prä-ökonomischen Zeit.¹⁴

Vor allem konnte Tausch als Rechtsakt in jener rauen Zeit überhaupt nicht stattfinden, weil er Eigentum¹⁵ zur Voraussetzung hat. Es ist gerade der Übergang von den durch Gewalt Besitz zuordnenden Gesellschaften zur durch Vertrag Eigentum übertragenden Gesellschaften, die das entstehen lässt, was man mit Recht *Wirtschaft* nennen darf.

Die Gegenstände, die als Geld in diesem Zusammenhang dienten, waren nebenbei bemerkt ganz und gar nicht geeignet, den *Gütertausch* zu erleichtern. Die prä-ökonomischen Zahlungsmittel hätten einem Tausch nur selten dienen können. Sie waren mit den Worten Gerloffs Großgeld, während im täglichen Handel, wenn er in der Zeit stattgefunden hätte, doch ganz überwiegend ein Kleingeld nötig gewesen wäre. Entscheidend für die Theorie des Geldes aber ist, dass sich hier eine Vorstellung von einem Bewertungsmaß im Zeitablauf herausbil-

¹⁴ W. Gerloff, *Die Entstehung des Geldes und die Anfänge des Geldwesens* (1940), 2. Auflage, Frankfurt am Main: Klostermann, 1943, S. 31 – 47.

¹⁵ H.-J. Stadermann, „Das Eigentum“, in: H.-J. Stadermann und O. Steiger, *Verpflichtungsökonomik, Eigentum, Freiheit und Haftung in der Geldwirtschaft*, Marburg: Metropolis, 2001, S. 105-129.

det. Dieses dient als Rechengeld (*money of account*) in den Schuldverhältnissen, die bei der Ausdifferenzierung der Arbeitsprozesse entstehen. Das Rechengeld ist dann die Grundlage, auf die sich das eigentliche (Klein-) Geld (*money proper*), das zur Auflösung dieser Schuldverhältnisse tatsächlich verwendet wird, beziehen kann. Man sieht: Die Existenz von Geld ist bereits die Bedingung einer derartigen Arbeitsteilung und nicht das Mittel, das den Tausch spontan produzierter Überschüsse erleichtert.

Die Klassiker von Smith bis Marx hielten es für einen wesentlichen Aspekt ihrer Lehre, angeblich nachgewiesen zu haben, dass gerade hinter den in Geld ausgedrückten Preisen der Güter sich das ökonomisch Wesentliche verberge. Vor ihnen hatten dies bereits die physiokratischen Aufklärer – unter diesen vielleicht am deutlichsten Anne Robert Jacques Turgot¹⁶ – getan. Die Entdeckung dieses Wesens erst ermöglichte nach ihrer Auffassung ein Verstehen der wahren Sachverhalte. Sie haben dadurch die Wirtschaftswissenschaft zu einer *Politischen Ökonomik* gemacht, die es den definierten „Klassen“ in der Gesellschaft erlaubte, hinter der monetären Oberfläche gerade immer das als das Wesentliche zu erkennen, was *ihr eigener Beitrag* zur Produktion der Gesellschaft war und im Gegenzug entsprechend die Beiträge anderer Mitglieder der Gesellschaft abzuwerten.¹⁷ Für die Grundherren war es von Vorteil, die Welt physiokratisch zu sehen. Damit zeigte sich dann leicht, dass der dem verarmenden Adel ärgerliche Reichtum der Handelsherren wider die Natur war. Es war auch ersichtlich, dass durch eine gehörige von den *Pächtern* zu erhebende und Nahrung verteuernde Steuer auf Grund und Boden der Mangel zu Gunsten der Grundherren korrigiert werden konnte. Den Fabrikherren erschien die Welt da-

¹⁶ A. J. R. Turgot, *Betrachtungen über die Bildung und die Verteilung des Reichtums* (1766), deutsch von V. Dorn, mit einer Einleitung von H. Waentig, Jena: Gustav Fischer, 1903.

¹⁷ Siehe hierzu: H.-J. Stadermann, *Ökonomische Vernunft, Wirtschaftswissenschaftliche Erfahrung und Wirtschaftspolitik in der Geschichte*, Tübingen: J.C.B. Mohr (Paul Siebeck), 1987, S. 13-44.

Register

- Agenten VIII, 20, 63, 79, 80, 81,
137, 176, 188, 190-192, 194,
197
- Akte 51, 52
- Angebot 43, 74 f., 82, 98, 101,
103 f., 106, 123, 135, 141, 143,
168, 197
- Arbeitsmarkt 4
- Arbeitsteilung 6 f., 10, 163
- Arbeitswertlehre 5
- Aristoteles 6, 145
- Arme V, 11 f.
- Ausleihungen 28, 64, 77, 79, 183
f., 186, 189
- Bagehot 16, 17, 68, 69, 70 f., 79,
145
- Bankakte 19, 51 f., 58, 190
- Banking Department 51-53, 55
f., 63, 97
- Banknoten VIII, X, 20-22, 25, 29,
40-42, 45, 48, 50 f., 53, 55 f.,
58 f., 61-63, 65 f., 72, 75, 77 f.,
83, 87, 95, 104 f., 107, 111,
160, 165, 168 f., 176, 183
- Banknotenreserve 53
- Banknotenwahrung 22
- Bankplatze 27
- Bankreform 61, 66
- Bankrestriktion VI, 19, 44
- Banksicherheiten 68, 70, 73, 75
- Bankstatut 46
- Barabhebungen 72
- Bargeldnachfrage 53
- barter economy 83, 137, 142
- Beauftragte siehe: Agenten
- Behorde, monetare VIII, IX, 3,
73, 108
- Belastung 28, 57, 59, 80, 83, 89,
193
- Bentham 12, 145
- Bilanzverkurzung 91, 97
- Brautkauf 9, 85
- Budgetrestriktion 138
- Bundesbank, deutsche 17, 46,
97, 108, 117, 128
- Buße 9, 85
- Deckungspflicht 55, 79
- Devisen 28, 34, 56, 90, 96, 106,
128, 129, 144
- Dichotomie 6
- Diehl 5, 145
- Diskontfenster 3, 61, 68, 130
- Diskonthauern 52
- Diskontierung 43, 58
- Dollar 35 f., 129
- Dritteldeckung 56, 63, 68, 70
- Durchhalten 48
- Edelmetall X, 17, 21, 23, 25-30,
39, 40-42, 44, 46, 49, 53, 56,
59, 63, 67, 68, 71, 74, 79, 81,
87, 89 f., 111-113, 143 f., 168,
171, 174, 183, 193
- Edelmetallzirkulation 22, 54
- Eigenkapital 50 f., 53 f., 79, 90,
105, 108, 127 f., 183, 185
- Eigentum 9, 15, 48, 73, 77 f., 80,
87, 97, 123-125, 131, 138, 149,
184, 196
- Eigentumer 34, 48, 50, 57, 59,
61, 65, 67 f., 71, 73, 76, 81, 97
f., 100, 102, 106, 123, 136, 175,
185, 187
- Einloseverpflichtung
- Einlosung 19, 21, 25, 28-30, 34,
36, 41, 59, 71, 86, 112, 183,
197
- Emissionsbank 4, 15, 21, 23, 30,
33, 35, 41, 43, 45-47, 50, 56,

- 65, 73, 75, 77 f., 81, 87, 89 f.,
101, 104, 107 f., 112, 123
- Emissionsgeschäft 23, 28, 44,
55, 64, 81, 106, 125
- Entwicklungspfade 85
- Erstausstattung 12, 52, 83
- Erträge 54, 67, 77 f., 88, 90, 92,
95, 98, 135
- Ertragsüberschuß 7
- Erwartungen 33, 35, 54, 81, 88,
93, 102, 103, 121, 135
- Fabrikherren 10
- Fiskalpolitik 4, 47, 48, 110
- Forderungsausfälle 90
- Freigeldbewegung 47
- Freihandel 177
- Friedman 59, 91, 145
- Fullarton 19, 145
- Galiani 5, 145
- Geldhorten 75
- Geldmarkt 20, 37, 41, 45, 58, 62,
71, 75, 78 f., 95, 98, 100, 105,
109, 111, 129, 135
- Geldmarkt 61
- Geldmarkttransaktionen 65
- Geldmenge VII-IX, 21 f., 24 f.,
29, 42 f., 55 f., 59, 63, 67, 71,
82, 87 f., 90 f., 97, 102, 104,
107, 111-114, 117-119, 125,
132, 143-145, 159 f., 184, 197
- Geldmengensteuerung 80, 126
- Geldpolitik VII f., 3 f., 32, 35,
39, 42, 95, 116 f., 123, 125 f.,
129 f., 143, 145
- Geldpreise 14 f., 115
- Geldwirtschaft X, 3, 9, 32, 48,
66, 80, 82 f., 85, 97, 124, 125,
142, 144, 148 f.
- Gerloff 8 f., 145
- Geschäftsbanken 36, 45, 53-57,
61, 64 f., 71, 75, 79, 82, 88, 90,
95, 97, 100, 102, 105 f., 108,
114, 127
- Gewalt 6, 8 f., 139, 188
- Gewinn 21, 34, 53 f., 60, 89 f.,
104 f., 108, 128, 138, 155 f.,
159, 172, 177, 189
- Gewinnstreben 73
- Gleichgewicht VI, 4, 6, 13-15,
37, 41-43, 46-48, 51, 59, 61,
71, 86, 99, 111, 121, 129, 140
- Globalisierung 3, 48
- Gold VII, 5, 15, 19, 20, 23-28, 30,
33, 35 f., 40-43, 45, 46, 48, 51,
52 f., 56 f., 61, 62-64, 66, 68,
70, 74 f., 78, 79-81, 86, 90, 96,
104, 106, 112 f., 119, 126, 128
f., 144, 146, 148, 158 f., 162,
165, 167-169, 171-174, 177,
190 f., 193-195, 197
- Goldproduktion 24 f., 40
- Goldstandard 40, 56, 64, 78, 96,
144
- Grenzleistungsfähigkeit des
Kapitals 61, 67, 73, 76, 104
- Grenznutzen 12, 14
- Grundeigentum 10, 39
- Grundherren V, 10
- Grundschuld 92
- Gütertausch 9
- Güterzinstheorie 48
- Haftung 9, 15, 48, 50, 124, 133,
138, 149
- Handel 9, 26, 183, 187
- Handelsherren 10
- Handelswechsel 23, 27 f., 48, 63
f., 109
- Hayek 7, 16, 77, 146, 149
- Hochofen 59
- Horte 117
- Hubschrauber 59, 91, 130
- Inflation 47 f., 66, 82, 118, 137
- Investitionen 66 f., 72 f., 75, 81
f., 98 f., 102 f., 134
- Issue Department 51-53, 55 f.,
63

- James Mill 103
Kalküle der Investoren 100
Kapital V, 11, 23, 82, 110, 177, 186, 189
Kapitalflucht 37, 48, 73, 129
Kapitalimport 27
Kaufkraft 21, 24, 29 f., 33, 43, 47, 108, 163
Kaufkraftveränderung 41
Keynes VIII, IX, 16, 30, 31, 47, 57, 65 f., 75, 77, 89, 110, 118, 134, 146, 163
keynesianische Tradition 73
Klassen 10, 155, 184
Klassik V-VII., X, 3-6, 8, 10, 12 f., 14 f., 20, 24, 27, 82 f., 85, 111, 117, 119 f., 134, 137, 139, 142-144
Konsumenten kalküle 100
Kontingenzierung 108 f.
Kopernikus 5, 146
Kostenvorteil 3
Kreditgeschäft 28, 55, 92, 101, 125
Kreditgewährungen 53, 57 f.
Krisensituationen 61
Kurspflege 36, 64, 75, 127, 129
Lehrmeinungen 13
Leitwährung 32, 36
Lombardgeschäfte 106
Lombardliste 95, 100
Lüttge 77, 146
Makroökonomik 6
Marge 61, 64, 68, 71, 73, 76, 98, 100-102
Marktpreis 12, 30, 35, 75, 167, 195
Marx 10, 141
McCullochs 18
Menger 7, 8, 146, 147
Mindestreserve 57
Monopolbank 77
Münze IX, 20 f., 26, 41 f., 49, 52 f., 62, 68, 77, 79, 81, 83, 87, 143, 159 f., 168, 174, 178, 188 f., 191 f., 194 f.
Münzstreit 5, 148
Nachfrage 12, 24, 43, 59, 65, 67, 72, 75, 82, 98 f., 101, 103, 108 f., 113, 115, 128, 131, 135, 160, 165, 168, 175
Nationalbank 4, 6, 20, 22, 49, 61, 63, 74, 77, 79, 181, 183, 190 f., 195
Natur 10, 16, 149
Neoklassik VI, IX f., 5-8, 14-16, 20, 24, 48, 82 f., 85, 104, 108, 119, 137, 139-144
Neutralität VII, IX
Nichts, Geld aus dem 28, 51, 69, 73, 107, 164
Nominalvermögenswertes 32
Notenemissionsrecht 79, 190
Nullzins 36, 48, 79
Nutzeinschätzungen 12
Nutzenerwartung 99
offenen Markt 63, 79 f.
Offenen Markt 96
Oresme 5, 147
outright-Geschäfte 88, 97
Panik 69, 71, 174
Papierumlauf 32
Peel 3, 19, 51, 52, 62, 66
Pfandrechte 28
Preis IX, 10, 14-17, 20 f., 23-26, 29 f., 32 f., 40, 42-48, 50, 59, 63 f., 66 f., 69, 75, 78 f., 81 f., 86 f., 91, 96, 99, 101 f., 107 f., 112 f., 115 f., 118-120, 123, 125 f., 132, 139, 141, 144, 159, 163, 164, 169, 172-175, 191 f., 195
Punktmärkte 108
Quantitätstheorie VII, X, 3, 6, 23 f., 29, 58, 67, 82, 91, 118

- Quesnay 11, 147
 Refinanzierung 27, 36, 61-65,
 68, 74 f., 86 f., 95, 98, 100,
 106-109, 112, 125, 127 f., 132-
 134
 Refinanzierungssatz 61, 63 f.,
 68, 73 f., 76, 78, 98, 100 f.
 Regierung 20, 31, 41, 44, 49, 77,
 79, 123 f., 155, 172, 175, 178
 f., 183-188, 190, 192-194
 Reichsbank 29, 56
 Reichsbankgesetz 144
 Reichtum V, 10, 12, 148, 172
 Rendite 74 f.
 Reserve 53-55, 69 f., 190, 196
 Reservepolitik 53
 Ressourcen 12, 14, 30, 48, 59, 67,
 83, 87, 91, 99, 114, 117, 125,
 131, 133, 138, 141, 142, 190
 Ricardo V-IX, 3, 5 f., 11, 15- 28,
 30, 32, 39, 41-45, 48-52, 55,
 61, 63 f., 66, 68, 71, 74, 77, 79,
 81, 86, 92, 100, 103-105, 126,
 137, 143, 145, 147, 152 f., 155
 f., 168, 175, 181-183
 Riese 28, 147
 Risiko 34 f., 50, 64, 105 f., 127 f.,
 188
 Roscher 4, 148
 Rückkaufverpflichtungen 96
 Rücklagen 50 f., 89 f., 105 f., 128,
 144
 Run 69, 71, 175
 Say 16, 27, 103, 137, 140, 145,
 148, 178
 Says Gesetz 103
 Schatzwechsel 63, 168, 184, 189
 f., 190, 193, 197
 Schecks 72, 104, 161
 Schlagschatz 21, 42, 169
 Schmuck 25 f.
 Schuldverhältnisse 10
 Schwundgeld 47
 Sicherheit 15, 41, 47, 51, 64, 66,
 70 f., 74, 77, 86, 88, 92 f., 95,
 97-101, 105-109, 127-129, 132,
 135, 136, 138, 144, 164, 165,
 174, 176, 188, 189, 194, 196
 Sicherung der Währung 105,
 129
 Silber VII, IX, 20, 23, 25, 27, 33,
 36, 41, 51 f., 81, 144, 158, 162,
 165, 167-169, 172 f.
 Sismondi 12, 103, 148
 Spahn 56, 113, 148
 Spekulation 35, 112, 120, 131
 Staatsanleihen 21, 23, 53, 197
 Staatsbank 136
 Staatszahlungsmittel 16, 85, 108
 f., 136, 140
 Stabilität 22, 40 f., 43, 100, 105
 f., 130, 137, 140, 144, 188
 Stagnation 11, 134, 141 f.
 stationäre Wirtschaft VI, X, 102
 f., 139
 Stuart V, 16, 27, 39, 93, 149,
 162
 Subsistenzwirtschaft 8
 Swapgeschäften 45, 106
 Tafelgeschirr 25
 Tausch 7-9, 14, 93, 139
 Tauschmittel 6, 143
 Theoriegeschichte 16
 Thornton 16, 149
 Treasury Bonds 35
 Turgot 10, 149
 Umlaufgeschwindigkeit VII,
 58, 91, 102, 111, 114, 117-119,
 131, 134 f.
 unbelastetes Eigentum 62, 73
 Ungleichgewicht 67, 69 f., 129
 Unsicherheit 50, 138, 140
 US Zentralbanksystem 35 f., 46
 Verfügungsgewalt 9

- Vermögen 3, 57, 59, 62, 80 f., 83, 85-92, 97, 102, 104, 119, 123, 132, 138, 169, 174
- Vermögenseigentümer 45, 73, 85, 100, 127
- Vermögensmarkt 34, 70
- Vermögenswerte 20, 24, 26, 27, 28, 29, 30, 33, 36, 40-48, 50, 53-55, 58, 60, 62, 65, 67-69, 71-73, 76, 78, 82, 86, 88-90, 92, 94-101, 105-109, 112-114, 123-127, 129, 133, 135, 137
- Verpflichtungen 8, 14, 85, 102, 125, 138, 149
- Verträge IX, 8 f., 15 f., 34, 42, 45, 66, 71, 85, 124, 132, 138-140, 143, 160
- Vorstellungskraft 13 f.
- Währungsgesetz 46
- Währungsgrundlage VIII f., 3, 20, 23, 25, 27-30, 32, 33-43, 46-49, 61, 64, 81, 113, 123 f., 126, 131, 157, 162, 165, 167, 169, 172
- Ware VII-X, 4, 6 f., 20, 23, 42 f., 58, 61, 86, 104, 112, 119, 140 f., 157 f., 162-165, 167, 169, 178
- Wechselkursverluste 37
- Wechselmaterial 24, 27, 43, 52, 68, 83
- Wechselrediskontgeschäft 96, 106
- Wert 5, 11-13, 18, 21, 25, 30, 32, 39, 44, 62, 106, 119, 143, 158-160, 162-165, 167, 169, 171, 174
- Wertpapierpensionen 36
- Wertstabilität 20, 75
- Werttheorie 5, 13, 143
- Wochenausweis 52 f., 58
- Wuchergesetz 68, 78
- Zeitpräferenz 99, 102
- Zentralbankdefekt 78
- Zentralbanken 17, 30, 32 f., 35, 39, 45 f., 51, 55, 62, 64 f., 73, 86 f., 95, 98, 105 f., 109, 117, 126, 128, 144
- Zentralbankgeld 4, 72, 108
- Zentralbankrefinanzierung 105
- Zins 36, 48, 61, 64, 67, 68, 70, 71, 73, 79, 80, 87, 93, 95, 98 f., 101, 106, 109, 125, 128, 139, f., 184, 187, 189, 196
- Zwangsgewalt 8