

F.A.
HAYEK

*Entnationalisierung
des Geldes*

*Schriften zur
Währungspolitik und
Währungsordnung*



MOHR SIEBECK

Hayek
Gesammelte Schriften
in deutscher Sprache

A 3



Friedrich A. von Hayek

Gesammelte Schriften
in deutscher Sprache

herausgegeben von

Alfred Bosch, Manfred E. Streit,
Viktor Vanberg, Reinhold Veit

mit Unterstützung durch die

Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft

und das

Walter Eucken Institut

Abteilung A: Aufsätze

Band 3

Mohr Siebeck

Friedrich A. von Hayek

Entnationalisierung des Geldes

Schriften zur Währungspolitik
und Währungsordnung

Herausgegeben von
Alfred Bosch, Reinhold Veit †
und Verena Veit-Bachmann

Mohr Siebeck

Redaktion: Wendula Gräfin v. Klinckowstroem im Walter Eucken Institut

ISBN 978-3-16-149223-5 / eISBN 978-3-16-162256-4 unveränderte eBook-Ausgabe 2023

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© für diese Ausgabe: Mohr Siebeck in Tübingen 2011.

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 aus der Stempel Garamond gesetzt, auf alterungsbeständigem Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden. Umschlagentwurf von Uli Gleis in Tübingen.

Inhalt

Abgekürzt zitierte Sammlungen.....	VII
1. Was der Goldwährung geschehen ist (1932).....	1
2. Das Goldproblem (1937).....	25
3. Monetärer Nationalismus und internationale Stabilität (1937).....	45
4. Warenreservewährung (1943).....	119
5. Entnationalisierung des Geldes (1976) Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel	129
Nachwort der Herausgeber	255
Bibliographische Angaben	259
Namenregister	261
Sachregister.....	263

Abgekürzt zitierte Sammlungen

Hayek, *Schriften* A1ff. bzw. B 1ff., 2001ff.

Hayek, F.A. v., *Gesammelte Schriften in deutscher Sprache*, hrsg. von Alfred Bosch, Manfred E. Streit, Viktor Vanberg und Reinhold Veit, Tübingen: Mohr Siebeck 2001ff.

Hayek, *Works* Iff. 1988ff.

Hayek, F.A., *The Collected Works of F.A. Hayek*, hrsg. von W.W. Bartley III et al., Chicago und London: Routledge 1988ff.

Hayek, *Profits*, 1939

Hayek, F.A., *Profits, Interest and Investment and Other Essays on The Theory of Industrial Fluctuations*, London: Routledge & Sons 1939. – Wiederabdruck: London, New York: Routledge & Kegan Paul 1969, 1970; Clifton, NJ: Kelley, 1975.

Hayek, *Individualism*, 1948

Hayek, F.A., *Individualism and Economic Order*, Chicago: University of Chicago Press, 1948. – Gateway edition. Chicago: Henry Regnery 1972. – Midway reprint. Chicago und London 1980.

Hayek, *Individualismus*, 1952

Hayek, F.A., *Individualismus und wirtschaftliche Ordnung* [Originaltitel: *Individualism and Economic Order*], übersetzt von Helene Hayek, Erlenbach-Zürich: E. Rentsch 1952. – 2., erw. Aufl., fotomechanischer Nachdruck der 1. Aufl. 1952, mit einem bibliographischen Anhang von Kurt R. Leube, Salzburg: Neugebauer 1976.

Hayek, *Studies*, 1967

Hayek, F.A., *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, Chicago: University of Chicago Press 1967.

Hayek, *Freiburger Studien*, 1969

Hayek, F.A. v., *Freiburger Studien: Gesammelte Aufsätze*, Tübingen: Mohr Siebeck, 1969. (Walter Eucken Institut, Wirtschaftswissenschaftliche und

wirtschaftsrechtliche Untersuchungen 5). – 2. Aufl., fotomechanischer Nachdruck der 1. Aufl. 1969, Tübingen: Mohr Siebeck 1994.

Hayek, *Drei Vorlesungen*, 1977

Hayek, F.A. v., *Drei Vorlesungen über Demokratie, Gerechtigkeit und Sozialismus*, Tübingen: Mohr Siebeck 1977 (Walter Eucken Institut, Vorträge und Aufsätze 63).

Hayek, *New Studies*, 1978

Hayek, F.A., *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Chicago: University of Chicago Press 1978.

Hayek, *Money*, 1984

Hayek, F.A., *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays*, übersetzt und hrsg. von Roy McCloughry, London: Routledge & Kegan Paul 1984.

Hayek, *Anmaßung*, 1996

Hayek, F.A. v., *Die Anmaßung von Wissen: Neue Freiburger Studien*, hrsg. von Wolfgang Kerber, Tübingen: Mohr Siebeck 1996. (Walter Eucken Institut, Wirtschaftswissenschaftliche und wirtschaftsrechtliche Untersuchungen 32).

Was der Goldwährung geschehen ist*

Ein Bericht aus dem Jahre 1932 mit zwei Ergänzungen

Inhaltsübersicht

Vorbemerkung	2
<i>[I. Teil]</i>	
Das Vordringen des Stabilisierungsgedankens	3
Der Anfang der Schwierigkeiten Englands.	5
Die Gefahren der Stabilisierungspolitik	7
Amerika und die Kooperation der Notenbanken	8
<i>[II. Teil]</i>	
Englands »Goldknappheit«	10
Die Stabilisierungspolitik und die Krise	13
Der Zusammenbruch der Goldwährung in England.	15
Die Aussichten der Goldwährung.	16
<i>1. Ergänzung (1931/1965):</i>	
Ein unveröffentlichter Brief an den Herausgeber von <i>The Times</i> , London	19
<i>2. Ergänzung (1965):</i>	
Bemerkungen über die Funktion von Währungsreserven und den Begriff der internationalen Liquidität	22

* Erstveröffentlichung unter dem Titel »Das Schicksal der Goldwährung« in zwei Teilen in: *Der deutsche Volkswirt*, 6. Jahrgang, Nr. 20, 12. Februar 1932, 642–645 und Nr. 21, 19. Februar 1932, 677–681. Neuausgabe 1965 unter dem Titel »Was der Goldwährung geschehen ist«; sie liegt diesem Abdruck zugrunde.

Vorbemerkung

Dieser Aufsatz, der nun unter seinem ursprünglichen Titel wieder erscheint, ist zuerst in zwei Teilen in »Der deutsche Volkswirt« vom 12. und 19. Februar 1932 unter dem von der Schriftleitung gewählten Titel »Das Schicksal der Goldwährung« erschienen. Der Einfluß, den Mißverständnisse über die Ursachen des damaligen Zusammenbruches der Goldwährung auch heute noch auf die Politik ausüben, ließ es mir angezeigt erscheinen, ihn in gesonderter Form wieder zu veröffentlichen. Wie es wohl bei einem solchen Wiederabdruck nach dreiunddreißig Jahren angemessen ist, habe ich aller Versuchung widerstanden, an dem Text irgend etwas zu ändern, und will nur erklärend bemerken, daß in den Umständen der Zeit der in dem Aufsatz wiederholt gebrauchte Ausdruck »Stabilisierungspolitik« sich ausschließlich auf die Bemühungen bezieht, die nationalen Preisspiegel der einzelnen Länder gesondert zu stabilisieren, ein Versuch, der zum Zusammenbruch der Goldwährung führen mußte. Die diesbezüglichen Ausführungen habe ich später in meinem Buch »Monetary Nationalism and International Stability« (London, 1937; Nachdruck New York, August M. Kelley, 1964) weiter ausgeführt.** Diesem Abdruck sind zwei Ergänzungen beigelegt: erstens der Text eines aus ungefähr der gleichen Zeit stammenden, aber unveröffentlicht gebliebenen Briefes an den Herausgeber von »The Times«, London; zweitens einige Bemerkungen über die Funktion von Währungsreserven und den Begriff der internationalen Liquidität.

Freiburg i. Brg., Februar 1965

** [Diese Schrift ist in diesem Band: Hayek, *Schriften* A 3, S. 45–117, in deutscher Übersetzung enthalten unter dem Titel »Monetärer Nationalismus und internationale Stabilität«, d. Hrsg.]

[I. Teil]

Es wird viel vom Versagen der Goldwährung gesprochen, besonders in England, wo zum Erstaunen jedes fremden Beobachters in den weitesten Kreisen das Aufgeben der Goldwährung als Befreiung von einem peinlichen Zwang begrüßt wurde. Tatsächlich ist es jedoch kaum zweifelhaft, daß die erneuerten Wahrungsschwierigkeiten fast der ganzen Welt nichts mit den der Goldwährung innewohnenden Tendenzen zu tun haben, sondern im Gegenteil das Ergebnis beharrlicher, von vielen Seiten und Jahre hindurch fortgesetzter Versuche sind, das Funktionieren der Goldwährung überall dort zu unterbinden, wo darin für das betreffende Land unerwünschte Tendenzen zum Ausdruck kamen. Es waren darum auch keineswegs, wie vielfach angenommen wird, die wirtschaftlich starken Länder Amerika und Frankreich, deren Maßnahmen die Goldwährung unwirksam machten, sondern die in einer verhältnismäßig schwächeren Position befindlichen Länder, voran England, die mit dem schließlichen Zusammenbruch ihrer Goldwährung für ihre fortgesetzte Verletzung der »Spielregeln der Goldwährung« zahlten.

Daß die sonst so konservativen Leiter der Zentralbanken verhältnismäßig leichten Herzens von den traditionellen Regeln der Währungspolitik abgewichen sind, ist dem Einfluß neuer, von wissenschaftlicher Seite propagierter währungspolitischer Ideen zuzuschreiben, die in den Nachkriegsjahren große Verbreitung erlangten. Um die tatsächliche Entwicklung zu verstehen, ist es daher unentbehrlich, zuerst kurz auf die Entstehung und Bedeutung dieser neuen Ideen einzugehen.

Das Vordringen des Stabilisierungsgedankens

Zunächst muß daran erinnert werden, daß als Folge der allgemeinen Papiergeldinflation in Europa und der damit verbundenen Abwanderung des Goldes nach Amerika nach Ende des Weltkrieges eine solche *Entwertung des Goldes* eintrat, daß gerade zu der Zeit, als in den meisten europäischen Ländern die Rückkehr zur Goldwährung das dringendste Bedürfnis war, in Amerika die Tatsache, daß auch das Gold nicht unter allen Umständen eine völlig befriedigende Wahrunggrundlage bildete, stärker empfunden wurde als je zuvor. Es wurde wenig beachtet, daß freilich auch dieser Fall des Goldwertes nur eine Folge des Aufgebens der Goldwährung in Europa war und selbst so nie jenen Umfang erreicht hätte, wenn die wenigen Staaten, die Goldzahlungen beibehalten hatten, das Aufhören der Konkurrenz um das Gold nicht auch zu einer, wenn auch schwächeren Inflation benützt hätten.

Das zweite wichtige Moment, das die Entwicklung der währungspolitischen Ideen bestimmte, ist, daß die eben erwähnten Vorgänge dazu beitragen, namentlich zwei Vertretern der mechanistischen Quantitätstheorie und des Gedankens einer planmäßigen Stabilisierung des Preisniveaus, Prof. Irving Fisher und Prof. Gustav Cassel, außerordentlichen Einfluß zu verleihen. Die erwähnten Schwankungen des Geldwertes mußten in weiten Kreisen Interesse für Prof. Fishers schon lange vorher vertretenen Vorschlag zur Stabilisierung des Geldwertes wecken, und die lebhafteste, namentlich von der von ihm gegründeten Stable Money Association entfaltete Propaganda hat dem Gedanken der Preisstabilisierung als Ziel der Währungspolitik fast die Stellung eines unangreifbaren Dogmas verschafft. Und Prof. Cassel, der sich um die Stabilisierung der europäischen Währungen die größten Verdienste erworben hat, hat durch seine Voraussage, daß die Goldproduktion nicht für den jährlichen Zuwachs des Weltbestandes an monetärem Gold von 3 Prozent ausreicht, der nach seiner Berechnung zur Stabilerhaltung des Preisniveaus erforderlich sei, ein weiteres außerordentlich wirkungsvolles Argument zugunsten der Stabilisierungspolitik beigetragen, dessen Einfluß auf die tatsächliche Entwicklung gar nicht überschätzt werden kann.

Die Angst vor der drohenden Goldknappheit und der Wunsch nach einer planmäßigen Politik zur Stabilisierung des Geldwertes führten zu den zwei weiteren beherrschenden Ideen der Periode, die namentlich in den Beschlüssen der Weltwirtschaftskonferenz von Genua im Jahre 1922 ihren Ausdruck fanden, der Bevorzugung der *Golddevisenwährung* als Ziel der Stabilisierung in den einzelnen Ländern und die Empfehlung einer »*Kooperation der Notenbanken*«. Beide Wünsche sollten von allergrößter Bedeutung für die währungspolitische Entwicklung der nächsten Jahre werden. Es ist darum vielleicht auch angezeigt, hier den Mann zu nennen, der als Propagator der Ideen der Konferenz von Genua – wenn nicht, wie man vermuten darf, auch als ihr Anreger – besonderen Einfluß gewonnen hat: Mr. R. G. Hawtrey vom britischen Treasury Department. Mit den beiden schon genannten Männern und mit dem gleich zu nennenden einflußreichsten Mann der Gruppe gehört wohl auch Mr. Hawtrey zu den eingangs erwähnten Stabilisierungstheoretikern, deren Einfluß es zuzuschreiben ist, wenn die Leiter der Zentralbanken williger als je zuvor von den traditionellen Regeln der Notenbankpolitik abwichen.

Noch an zwei weitere Punkte der Vorgeschichte muß kurz erinnert werden, bevor wir versuchen können, die Entwicklung in den letzten sechs Jahren zu verstehen. Ende 1923 erschien J.M. Keynes' *Tract on Monetary Reform*, mit dem sich sein, durch seine Schriften über den Friedensvertrag rasch zur internationalen Berühmtheit gelangter Verfasser nicht nur der Gruppe der Geldwertstabilisierer zugesellte, sondern auch eine der, wie mir scheint, irrigen Interpretationen der gleichzeitigen Ereignisse ins Leben setzte, die in England

allgemein angenommen wurde und eine der Grundlagen der Währungspolitik bildete, die schließlich zur Einstellung der Goldeinlösung führte. Keynes behauptete nämlich, daß die amerikanischen Federal Reserve-Banken eine planmäßige Politik der »Sterilisierung« des einströmenden Goldes verfolgten, das heißt verhinderten, daß sich der Geldumlauf in Amerika entsprechend dem Goldzufluß vermehrte, und damit den ausgleichenden Mechanismus der Goldwährung unwirksam machten. Obwohl dieser Behauptung sofort von sachverständiger amerikanischer Seite (namentlich Dr. B.M. Anderson) entschieden widersprochen wurde und, wie wir sehen werden, in der seither verstrichenen Periode das Federal Reserve-System gewiß nicht nach der Richtung einer zu restriktiven Politik irrte, blieb in England die Behauptung, daß Amerika ständig den anerkannten Regeln der Goldwährung zuwidergehandelt habe, unwidersprochen. Der Schluß, der daraus gezogen wurde, war, daß England gegenüber den Goldabziehungen machtlos geworden sei, da Amerika ein bodenloses Loch darstelle, in dem das Gold der ganzen Welt versinken könne, ohne auf das dortige Preisniveau zu wirken.

Der letzte Punkt, der kurz erwähnt werden muß, ist, daß der *Federal Reserve Board* in seinem rasch berühmt gewordenen *Jahresbericht* für 1923, wenn er auch die Politik einer vollkommenen Stabilisierung des Preisniveaus ablehnte, sich doch insofern den Stabilisierungstheoretikern anschloß, als er seiner Überzeugung Ausdruck gab, daß Krisen und Depressionen wesentlich gemildert werden könnten, wenn nicht nur, was kaum bestritten werden dürfte, jede Hochkonjunktur rechtzeitig durch Heraufsetzen der Diskontsätze bekämpft, sondern auch, was für das Verständnis seiner weiteren Politik sehr wichtig ist, *jeder Rückgang der allgemeinen Geschäftstätigkeit sofort durch eine energische Herabsetzung der Diskontsätze beantwortet würde*. Der Federal Reserve Board ist dieser Programmschrift, wie wir sehen werden, nicht nur strikt gefolgt, sondern es sind ihm überdies, wie hier noch erwähnt sei, die Forderungen der extremen Vertreter des Stabilisierungsgedankens während der ganzen folgenden Periode in fortgesetzten parlamentarischen Enqueten (»Stabilization Hearings«) ständig von neuem eingeschärft worden.

Der Anfang der Schwierigkeiten Englands

Die eigentlichen Probleme, bei deren Lösung diese Ideen eine zum Teil verhängnisvolle Rolle spielen sollten, begannen mit *Englands Rückkehr zur Goldwährung* im Jahre 1925. Ob es weise war, mit Hilfe eines schwierigen Deflationsprozesses zur Vorkriegsparität zurückzukehren, ist recht fraglich. Die seither eingetretenen Ereignisse lassen es wahrscheinlich erscheinen, daß England besser getan hätte, wenn es sich des Rates Ricardos erinnert hätte, der

mehr als hundert Jahre vorher schrieb, daß er einer Regierung niemals empfehlen würde, eine um 30 Prozent entwertete Währung wieder auf *Pari* zu heben. Jedenfalls mußte England dadurch in eine recht schwierige Lage kommen, da es stets einige Zeit dauert, bis sich die inneren Preise dem neuen Stand der Wechselkurse anpassen, und in England überdies infolge der Stabilisierung am Ende eines Deflationsprozesses die internen Preise zu einer Zeit über dem internationalen Niveau standen, als gleichzeitig und noch mehrere Jahre hindurch in den verschiedenen kontinentalen Ländern, so wie sie sich allmählich am Ende eines Inflationsprozesses stabilisierten, die internen Preise *unter* dem Weltniveau standen. Diese Situation hätte zur dauernden Sicherung der Goldwährung eine Fortsetzung des Deflationsprozesses bis zu dem Punkt notwendig gemacht, an dem auch das innere englische Preisniveau ein Gleichgewicht mit dem Rest der Welt erreicht hatte. Dazu war man aber in England nichts weniger als gewillt, und die neuen Ideen der Preis- und Konjunktur Stabilisierung als Ziel der Währungspolitik gaben die willkommene Rechtfertigung für ein Abweichen von den orthodoxen währungspolitischen Regeln. Die Lage der englischen Wirtschaft zeigte zweifellos alle Symptome, die nach den Lehren der Stabilisierungstheoretiker eine Politik der Kreditexpansion angezeigt erscheinen ließen. Fallende Preise, wachsende Arbeitslosigkeit und andauernd ungünstige Lage der wichtigsten Industrien ließen in England auch die Jahre vor 1929 als Depressionsperiode erscheinen. Für die Leiter der Währungspolitik ergab dies ein ernstes Dilemma, das tatsächlich so gelöst wurde, daß alle die Jahre hindurch bis zum schließlichen Zusammenbruch der Goldwährung die Bank von England sich auf das Minimum der zur Erhaltung eines momentanen, höchst labilen Gleichgewichtes der Währung unvermeidlichen Maßnahmen beschränkte und von jeder Möglichkeit Gebrauch machte, die von der internationalen Situation diktierte Kreditverknappung zu vermeiden. Fortdauernd wurden, entgegen dem Grundgedanken der Goldwährung, die abströmenden Goldmengen durch Ausdehnung der Leihfähigkeit der Bank kompensiert und so der gesamte Umlauf zu einer Zeit konstant gehalten, da er sich bei Bestehen einer echten Goldwährung hätte verringern müssen.¹ Es ist nur natürlich, daß die Bank von England in dieser Situation die begeistertste Vorkämpferin der »Kooperation der Notenbanken« wurde, die sie ganz von diesen unangenehm-

¹ Das wurde von dem Vertreter der Bank vor dem Macmillan-Ausschuß offen zugegeben, anscheinend ohne daß sich jemand bewußt geworden wäre, daß dies eine flagrante Verletzung der vielbesprochenen Regeln der Goldwährung darstellt. Der Deputy Governor der Bank of England Sir Ernest Harvey erklärte vor diesem Ausschuß (*Minutes of Evidence taken before the Committee on Finance and Industry*, London 1931, Vol. I, Q. 353): »Wenn Sie eine Folge von Bankausweisen betrachten, werden Sie feststellen, daß der Verlust von Gold fast vollständig durch eine Zunahme des Bestandes an Wertpapieren ersetzt worden ist.«

men Notwendigkeiten entheben sollte. Und die Diskussion über die relative Bedeutung der nationalen Bestimmungsgründe der Währungspolitik ist in diesen Jahren in England immer mehr in den Vordergrund getreten und hat mit der Veröffentlichung des Berichtes des Macmillan-Ausschusses einen gewissen Höhepunkt erreicht, der gleichzeitig einen starken Erfolg für die von Keynes geführte nationalistische Richtung in der Währungspolitik darstellt.

Die Gefahren der Stabilisierungspolitik

All dies ruht aber theoretisch auf recht schwachen Füßen. Die Theorie der Preis- und Konjunkturstabilisierung war – abgesehen von ihren sonstigen Mängeln – für ein geschlossenes Wirtschaftsgebiet entwickelt worden und war nicht ohne weiteres auf ein einzelnes Land anwendbar, das Glied eines internationalen Systems ist. Gerade England war aber noch weniger als irgendein anderes Land in der Lage, seine innere Situation als etwas von seinen internationalen Beziehungen grundsätzlich Verschiedenes zu betrachten. Schon der Beginn seiner Schwierigkeiten war in erster Linie seiner verschlechterten internationalen Situation zuzuschreiben, die wieder eine Folge des nach der Deflation noch immer verhältnismäßig zu hohen Preis- und Lohnniveaus war. Im Laufe der Jahre seit 1925 dürfte sich aber die internationale Position Englands noch weiter verschlechtert haben, wozu die vergebliche Stabilisierungspolitik der Bank von England nicht wenig beigetragen hat. Es kann kaum ein Zweifel bestehen, daß in diesem Zeitraum zumindest in den Vereinigten Staaten das Tempo des Fortschrittes der Produktionstechnik und der damit verbundenen Kostensenkung wesentlich schneller war als in England. Auch wenn anfänglich ein Gleichgewicht zwischen dem inneren Geldwert in England und den Vereinigten Staaten bestanden hätte, würde diese Entwicklung bei Bestehen eines gemeinsamen Währungssystems, also insbesondere bei Bestehen der Goldwährung in beiden Ländern, eine andauernde Tendenz zu Abwanderungen von Gold nach Amerika und damit einen anhaltenden Druck auf das englische Preisniveau unvermeidlich gemacht haben. Diese Vorgänge sind ein notwendiges Glied in dem Mechanismus, durch den sich die Verteilung des Goldes der Welt den geänderten Produktionsverhältnissen anpaßt.

Es braucht kaum erwähnt zu werden, daß die Zahlung der Kriegsschulden ein weiteres höchst bedeutungsvolles Moment darstellte, das eine relative Preisenkung und deshalb Kreditkontraktion in Europa im Vergleich zu Amerika notwendig machte, wenn auch im Fall Englands, das für diese Zahlungen nur eine Durchgangsstation bildete, seine Bedeutung wesentlich geringer war.

Der Versuch, angesichts all dieser Umstände doch die unvermeidliche Senkung des nationalen Preisniveaus zu vermeiden, hätte nicht so lange verhältnis-

mäßig erfolgreich sein können, wenn er nicht infolge der Herrschaft des Stabilisierungsgedankens in den Vereinigten Staaten verständnisvolles Entgegenkommen und gleichgerichtete Bemühungen angetroffen hätte. Der schon erwähnte Prozeß der Kostensenkung, der dort vor sich ging, hätte, wenn er nicht durch eine gewaltige Kreditexpansion kompensiert worden wäre, zu einer entsprechenden Preissenkung führen müssen, die einerseits, da sie ja nur eine Folge der Kostensenkung gewesen wäre, die Produktion in keiner Weise geschädigt hätte, und andererseits durch das Mittel der Goldansaugung von Europa die hier schließlich unausweichliche Kostenreduktion erzwungen hätte. Daß ein solcher der Kostensenkung entsprechender Preisfall ohne Schaden für die Produktion vor sich gehen kann, wurde deutlich durch die Entwicklung in den Vereinigten Staaten in den Jahren 1925–1927 demonstriert, in denen trotz ständig fallender Preise Hochkonjunktur herrschte. Es lag nahe, damals, das ist bis 1927, gerade aus dem Fallen der Preise zu schließen, daß es den Vereinigten Staaten gelingen würde, eine inflationistische Kreditexpansion und damit auch die folgende Krise zu vermeiden und die günstige Konjunktur zu verewigen. Es zeigte sich jedoch, daß auch vor 1927 der Preisfall durch eine planmäßige Kreditexpansion hinter dem Maß der Kostensenkung zurückgehalten wurde, so daß 1927 eine Reaktion drohte. Und die ersten Anzeichen dieser Reaktion gaben Anlaß zu einer ungeheuren Beschleunigung dieser Kreditexpansion, zu der die Politik Europas und namentlich Englands Amerika die Möglichkeit bot und die direkt zu der Krise von 1929 führte.

Amerika und die Kooperation der Notenbanken

Daß bis 1927 die Vereinigten Staaten das einfließende Gold nicht, wie vielfach behauptet, sterilisierten, sondern zur Grundlage einer ganz ausgiebigen Kreditexpansion machten, geht aus allen Statistiken, besonders aber aus der Entwicklung der Depositen bei den Mitgliedsbanken des Federal Reserve-Systems hervor, die von 1925 bis 1927 von rund 18 auf über 20 Milliarden Dollar stiegen. Der beste Beweis dafür, daß die Vereinigten Staaten in diesen Jahren stärker Kreditexpansion trieben, als ihnen gut tat, sind jedoch die unverkennbaren Anzeichen eines Konjunkturrückschlages, die sich 1927 geltend machten. Wahrscheinlich wäre schon diese Expansion vor 1927 geringer ausgefallen, wenn nicht die andauernde »cheap money policy« der Bank von England das Federal Reserve-System jeder Sorge vor zu großen Goldabhebungen enthoben hätte. Von 1927 an kann jedoch über die Bedeutung dieses Momentes kaum ein Zweifel bestehen. Daß die Federal Reserve-Banken eine im Umschlagen begriffene Konjunktur durch neuerliche gewaltige Kreditinjektionen wieder anfa-chen und dann durch weitere zwei Jahre auf einer vorher nie gekannten Höhe

erhalten konnten, obwohl in dem Augenblick, da sie diese Politik begannen, die Goldbewegungen sich umgekehrt hatten, und daß trotzdem dieser Goldabflu nach einigen Monaten zu einem Stillstand kam, ohne die Federal Reserve-Banken zu einer Aufgabe ihrer Expansionspolitik zu zwingen, war nur möglich, weil die europäischen Notenbanken nur allzu willig waren, auf dem Pfad der Kreditexpansion zu folgen. Sicher hat in diesem kritischen Zeitpunkt bewußte Kooperation der Notenbanken eine große Rolle gespielt. Es wird sogar behauptet, scheint mir aber kaum glaublich, daß bei der im August 1927 in Washington abgehaltenen Besprechung der Zentralbanken vereinbart wurde, daß künftighin keine Zentralbank der anderen ohne deren Zustimmung Gold entziehen dürfe.² Welche Form dieses Einverständnis aber tatsächlich auch genommen haben mag, kein Zweifel kann wohl darüber bestehen, daß dank einer solchen stillschweigenden oder ausgesprochenen Kooperation in den Jahren 1927–1929 eine Kreditexpansion ermöglicht wurde, die unter der automatischen Goldwährung der Vorkriegszeit unmöglich gewesen wäre.

Der Vorwurf, daß die Vereinigten Staaten durch das Horten von Gold die Schwierigkeiten Englands verursacht hätten, ist angesichts dieser Entwicklung absurd; er bedeutet nichts anderes, als daß Amerika noch mehr Inflation treiben und dadurch eine noch schwerere Krise hätte verursachen sollen. Es ist etwas viel verlangt, daß Amerika in einseitiger Weise und um den Preis schwerer Erschütterungen seines Produktionsapparates das internationale Gleichgewicht ausschließlich durch Kreditausweitung auf seiner Seite hätte herbeiführen sollen, während auf der anderen Seite kein Versuch gemacht wurde, eine entsprechende Kreditverknappung durchzuführen. Daß diese Forderung gestellt werden konnte, ist nur der Herrschaft des Stabilisierungsgedankens zuzuschreiben, dem die Vorstellung zugrunde lag, daß eine Kreditausweitung, die nur dazu diene, das Preisniveau stabil zu erhalten, auch wenn es sich nur um das lokale Preisniveau des in seiner Produktivität am schnellsten fortschreitenden Glieds eines internationalen Systems handelte, keine schädlichen Wirkungen haben könne. Ebenso gut hätte man behaupten können, daß eine Kreditausweitung, die gerade nur ausreiche, um den Preis jener Ware stabil zu erhalten, deren Produktionskosten am schnellsten fielen, keine schädlichen Wirkungen haben könne. Daß der Stabilisierungsgedanke in diesem Punkt völlig zusammengebrochen ist und die gegenwärtige Krise vor allem der bis 1929 andauern-

² So Einzig, P., *Behind the Scenes of International Finance*, London: Macmillan 1931, S. 36. Wenn man freilich die Aussagen Gouverneur Normans vor dem Macmillan-Ausschuß liest, in denen er nicht nur die Bemühungen um Kooperation der Zentralbanken als eine der beiden wichtigsten Tätigkeiten der Bank von England in dieser Periode bezeichnet, sondern auch deren Aufgabe als »Beseitigung des Kampfes um das Gold« kennzeichnet, wird diese Behauptung schon weniger unwahrscheinlich. Vgl. *Minutes of Evidence*, [op.cit., vgl. Anm. 1], Vol. I, Q. 3490.

den Inflation zuzuschreiben ist, die nicht einmal ausreichte, um das Preisniveau völlig stabil zu halten, wird in Amerika heute allgemein anerkannt. Den besten Beweis dafür bildet wohl der jüngst erschienene Bericht eines Ausschusses des Federal Reserve-Systems, der empfiehlt, zur Verhinderung der Wiederkehr einer solchen Inflation eine wesentliche Verschärfung der bestehenden Reservevorschriften für die Mitgliedsbanken des Systems durchzuführen.

Etwas eher scheint auf den ersten Blick der Vorwurf systematischer Goldhortung im Falle Frankreichs zuzutreffen. Frankreich hat tatsächlich, nachdem die Stabilisierung des Franc auf einem Niveau erfolgt war, das ihn international gegenüber seiner internen Kaufkraft beträchtlich unterbewertete, eine äußerst vorsichtige Politik verfolgt und eine dem Betrag des einfließenden Goldes *proportionale* Kreditexpansion verhindert. Frankreich hat jedoch nicht verhindert, daß – und dies allein ist zum Funktionieren der Goldwährung erforderlich – sich sein Geldumlauf absolut um den Betrag des einströmenden Goldes vermehrte. Das einzige, was daher über Frankreichs Währungspolitik in diesem Zusammenhang gesagt werden muß, ist, daß Frankreich aus den Erfahrungen der übrigen europäischen Länder gelernt hatte, die, nachdem sie nach der Stabilisierung ihrer Währungen zunächst eine sehr schnelle Anpassung ihres Preisniveaus an das Weltpreisniveau und die damit verbundene Kreditexpansion zugelassen hatten, alle von einer mehr oder minder heftigen »Stabilisierungskrise« heimgesucht wurden, die Frankreich auf diese Weise tatsächlich vermied. Auch hier war es also der Versuch einer Abwehr der namentlich durch Englands Währungspolitik geförderten Gefahr einer Inflation, der Frankreichs Währungspolitik bestimmte.

[II. Teil]

Englands »Goldknappheit«

Für die Zeit vor 1929 kann ernstlich kaum behauptet werden, daß in irgendeinem Sinn eine Goldknappheit die wirtschaftliche Entwicklung der Welt beeinträchtigte. Wir haben im Gegenteil in diesen Jahren eine Kreditexpansion in einem Umfang mitgemacht, wie sie in Ländern mit Goldwährung kaum je früher dagewesen ist. Es ist daher auch höchst unwahrscheinlich, daß seither der Goldvorrat der Welt, der zu jener Kreditexpansion ausreichte, plötzlich unzureichend geworden und eine Goldknappheit die Ursache des gegenwärtigen Preisfalles sein sollte. Tatsächlich war es ein einziges Land, in dem es damals eine ständige Goldknappheit gab, nämlich England, und hier war die Goldknappheit wesentlich den gleichen Ursachen zuzuschreiben, die bei jedem Privaten Geldknappheit verursachen können, dem Umstand nämlich, daß Eng-

Namenregister*

- Alison, Archibald 152
Anderson, Benjamin M. 5, 19
- Bagehot, Walter 104, 201, 211, 225, 232
Barone, Enrico 98
Barth, Paul 152
Benham, Frederic 49
Bodin, Jean 146
Bonar, James 80
Bosch, Alfred 257, 259
Breckinridge, Sophonisba P. 155
Bresciani-Turroni, Costantino 162
Burtsche, Roland 257
- Carlile, William W. 174
Cassel, Gustav 4
Cernuschi, Henri 210
Cipolla, Carlo M. 163
Conolly, Frederick George 97f.
Currie, Lauchlin B. 107, 211
- Diogenes 151
Douglas, Clifford H. 136, 213
Drischel, Georg F. 257
- Eckstein, Otto 220, 222
Einzig, Paul 9
Endemann, Wilhelm 146f.
Engels, Wolfram 139
- Farrer, Thomas H. Lord 157f.
Feavearyear, Albert E. 163
Fetter, Frank W. 161
Fisher, Irving 4, 82, 213
Fischer, Stanley 167
- Friedman, Milton 139, 199f., 202f., 205, 230
- Gaettens, Richard 151
Garnier, Joseph 150
Gesell, Silvio 136, 213
Gilbert, John Cannon 69
Goodenough, Frederick C. 19f.
Goudriaan, Jan 122
Graham, Benjamin 122f.
Graham, Frank D. 122
Gregory, Theodor E. 53, 95
Gresham, Thomas 161
Grote, Hermann 163
- Hall, Noel F. 40
Halm, George N. 98
Hardy, Charles O. 26
Harrod, Roy F. 83f., 96, 198
Harvey, Ernest 6, 72
Hawtrej, Ralph G. 4, 62, 107, 114, 211
Hayek, Friedrich August von 2, 21, 34, 41, 49, 98, 135, 137f., 140, 151, 155, 158, 161, 166, 174, 186, 195, 199, 203, 206f., 218, 227, 230, 234, 245, 252, 255ff., 259f.
Hayek, Helene 259
Herzfeld, Marianne 152
Hicks, John R. 105, 175
Hollander, Jacob H. 80
Hoover, Herbert 14
- Jevons, William Stanley 160f., 189
- Kemmerer, Donald L. 139

* Erstellt von Ursula Mayer.

- Keynes, John Maynard 4f., 7, 12, 16, 18, 50, 66, 197f., 215
 Klein, Benjamin 135, 144, 164
 Klinckowstroem, Wendula Gräfin von 138, 257, 260
 Knapp, Georg Friedrich 148, 156
 Köhler, Ekkehard A. 257
 Krösus, König von Lydien 146
- Lavington, Frederick 105
 Leijonhufvud, Axel 198
 Leube, Kurt R. 259
 Löslein, Christoph 257
 Loveday, Alexander 31, 34, 36
 Loyd, Samuel Jones (später Lord Overstone) 160
 Lutz, Friedrich A. 107
- Machlup, Fritz 175
 Maier, Karl Friedrich 63
 Mann, Frederick A. 148, 155
 Mantoux, Paul 48
 Mayer, Ursula 257
 Marget, Arthur W. 198
 Marshall, Alfred 123, 196, 197
 McCloughry, Roy 259
 McKinnon, Ronald I. 233
 Menger, Carl 157f., 173f., 186, 196
 Meulen, Henry 136, 213
 Mises, Ludwig von 98, 105, 174, 210ff., 251
 Mundell, Robert A. 233
- Norman, Montagu 9
 Nussbaum, Arthur 153, 155, 159, 164
- Ohlin, Bertil 82
- Paish, Frank W. 49, 63, 64
 Pierson, Nicolas G. 98
 Polo, Marco 153
- Rappard, William 48
 Ricardo, David 5, 13, 80
 Riegel, Edward Clarence 213
 Rittershausen, Heinrich 136, 213
 Robbins, Lionel 42, 49, 56, 86, 100f.
- Scaruffi, Gasparo 162
 Schlegel, August Wilhelm 129
 Schmid, Otto 257
 Schumpeter, Joseph A. 159
 Secord, Campbell H. 49
 Shakespeare, William 129
 Simons, Henry C. 107ff.
 Smith, Adam 129, 147, 150, 251f.
 Smith, Vera C. 104, 150, 209f.
 Sombart, Werner 152
 Spencer, Herbert 150, 160f.
 Sraffa, Piero 80
 Stilz, Felix 257
 Streissler, Erich W. 129
 Streissler, Monika 129
 Stützel, Wolfgang 139
 Suviranta, Bruno 42
- Trower, Hutches 80
 Tullock, Gordon 135f., 153, 164
 Vaubel, Roland 139
 Veit, Reinhold 138, 256, 259f.
 Veit-Bachmann, Verena 257, 259
 Vissering, Willem 153, 156, 174
- Whale, Philip Barrett 63
 Wheatley, John 80
 Whittlesey, Charles R. 53, 110
 Wicksell, Knut 206f., 211

Sachregister*

- Arbeitslosigkeit 6, 135 f., 193, 199, 201 f., 215 ff., 238, 249
- und Arbeitslosenunterstützung 43
 - als Folge auch geringer Inflation 135
 - als Folge von Indexierung 201
 - Massenarbeitslosigkeit 220
 - Verantwortung der Gewerkschaften 234
- Arbeitsteilung 100 f.
- Aufwertung, s. auch Wechselkurse 234
- Außenhandel 56, 91, 97 f.
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 28 f., 97, 110
- Bank von England 6–9, 11 f., 15–17, 20, 22, 72, 99, 115, 153, 232
- Bankakte, Peelsche bzw. Bankakte von 1844 53, 55, 72, 107 ff.
- Bankdepósitos, laufende Rechnung (Sichteinlagen) 105
- Banking principle 135
- Banque de France 10
- Bausparkassen 241
- Bedürfnisse 71, 186, 207 f., 136
- Binnenhandel 91
- Bretton-Woods-System 24, 237
- Buchführung 191
- Cambridge Tradition 197
- Cheap money policy (Zinsverbilligung) s. auch Politik des billigen Geldes 8, 14
- Chicago Plan s. auch Mindestreserve 107
- China 153
- Defizit 11, 67, 151, 238
- der Handelsbilanz 91
 - der Zahlungsbilanz 22, 63, 68
 - der Zahlungsbilanz, auch persistentes bzw. andauerndes Defizit 23
- Deflation
- als Konsequenz des künstlich verlängerten Booms 20
 - Definition 65 f.
 - Deflation von 1929 14
 - im Mittelalter 152
 - Vermeidung einer allgemeinen (bei Entnationalisierung des Geldes) 218
- Deflationsprozeß 5 f., 14 f.
- Demokratie 239
- Depósitos 8, 31, 55, 57, 68, 105 ff., 113, 184, 211
- Bankdepósitos 20, 55–58, 67, 72, 88, 104–109, 114 f., 142
 - Depósitosbank, s. auch Spekulationsbank 243
 - Depósitosgeschäft der Banken 104, 108, 243
 - Depósitosversicherung 167
 - kurzfristige Depósitos 31 f.
 - Scheckdepósitos 41
 - Sichtdepósitos 32 ff., 40 f., 108, 112
 - Umlaufdepósitos 40
- Depression 29, 42 f., 50, 84, 100, 124 f., 135 f., 206, 220 f., 249
- Depression von 1929 14, 20
- Devisen 22, 32, 47, 57, 98, 245
- Devisenkontrolle 97 f., 141, 236
 - Devisenmarkt 98
 - Devisenterminmarkt 47
 - Devisentransaktionen 57
- Dilemma 211, 216
- der Währungspolitik 6

* Erstellt von Ekkehard A. Köhler unter Mithilfe von Christoph Güttner.

- der Zentralbank als Lender of Last Resort 58
- Dukaten s. auch Schweizer Dukaten 165–168, 173, 179f., 184
- Effiziente Nutzung 194
- Eigennutz 250
- Eigentum 88, 188
- Einkommen 61, 64f., 71, 77f., 112, 124, 194, 201, 235
 - Geld- 62ff., 66, 74, 234
 - National- 11
 - Quelle des 244
 - Real- 62, 86, 288
 - Rückgang des 64, 66, 70
 - Volks- 238, 239
 - Welt- 11, 61, 86
 - Zunahme des 64
- Einlösbarkeit von Geld im Wettbewerb bzw. Monopol 230
- Ein-Reserve-System 57, 225
- Elastizität 200, 225
 - des Geldumlaufs 225
 - perverse 104, 107, 211
- Emissionsbank 169
- Emittent(en) s. auch Geldemission 166, 178, 180, 183, 196, 204, 213, 220, 225, 228, 230f.
 - Erst- 183ff.
 - konkurrierende 170ff., 200, 236
 - nationaler 244
 - privater 184, 232, 236f., 240, 247f.
 - alleiniger bzw. monopolistischer, s. auch Monopol 178, 200
- England 3–12, 15ff., 19f, 22, 33, 38ff., 53, 68, 72, 74, 81, 99, 115, 152, 155, 158, 160, 163, 232, 245
 - Aufweichung der traditionellen Regeln der Goldwährung in 3
 - Rückkehr zur Goldwährung in 5, 17
- Entnationalisierung des Geldes 141ff.
 - Eingreifen des Staates als Hauptgefahr 243
 - Entwicklung der Preise 186 Fn.
 - eine bessere Disziplinierung als mit Hilfe fester Wechselkurse 227
 - genormtes Geld 247
 - Gewinnstreben als Triebfeder 224
 - Gold 229, 250
 - Hauptvorzug 143
 - keine Festlegung von Zinssätzen 226
 - Kernvorschlag 228–232
 - Konstanz des Geldwerts 179
 - Nachfrage nach Geld bzw. Kredit 181
 - nur durchführbar bei Reform der wirtschaftlichen und politischen Ordnung 203
 - nur »auf einen Schlag« durchführbar 241
 - Recheneinheit 188
 - Regierung 236
 - stabiler Geldwert 189
 - Übergangsprobleme 240ff.
 - Überwachungsfunktion der Medien 172f., 181, 247
 - Unabhängigkeit der Zentralbank 241
 - und 100%ige Mindestreserven 242f.
 - Unmöglichkeit der Geldpolitik 219
 - Ursprung 143
- Erwartungen 82, 117, 167, 170, 186, 190, 204f., 231, 237f., 250
 - als Intensivierung der Wechselkurschwankungen 95
 - bei flexiblen Wechselkursen 95
- Europa 3f., 7–10, 87, 95, 141f., 152f., 159, 198, 204, 209, 243, 245
 - Osteuropa 154
- Evolution 254
 - des Geldes 159, 174
 - der monetären Institutionen 252
 - soziale 252
- Exchange Equalisation Account 38, 40, 160, 189
- Export 12, 63, 76, 82, 91, 97f.
 - Goldexport 12
 - Kapitalexport 97ff.
- Federal Reserve System 5, 8, 10, 57, 95, 110
- Fiduziärer (ungedeckter) Notenumlauf 16
- Fine tunig 220
- Fortschritt 7
 - technischer 13, 74f.
 - wirtschaftlicher 84, 152
- Frankreich 3, 10, 15, 19, 33, 87, 209f.
- Free Banking 104, 150
- Freigeldbewegung 253

- Freihandel 142, 252f.
 – im Bankgeschäft 142
 Freihandelsbewegung 252
 Freiheit 51, 127, 136f., 141, 150f., 229f.,
 236, 241f., 244f., 250, 252
 – bei der Übertragung von Reserven bei
 der Warenreservewährung 127
 – bei Wahl von Zahlungsmitteln 229
 – Bank- 136, 213
 – Handels- 351
 – individuelle 236, 245
 – in der Notenausgabe 164
 – Vorkehrungen zum Schutz der indivi-
 duellen 242
 – Vorzüge und Risiken der 252
 Fristen 6, 36
 – Zahlungs- 98

 Garantie 160
 – des Feingehaltes der Münzen 145
 – der Liquidität 184
 Geld
 – Annahmeverweigerung von 153
 – Arten von 36, 56, 58, 106ff., 145f.,
 148f., 161
 – billiges s. auch Politik des billigen Gel-
 des 20, 103, 184, 209, 213, 220f., 223,
 228
 – Definition 174–177
 – Geschichte des 151ff.
 – gutes 208
 – homogenes 52, 66
 – in demokratischen Regierungen 237
 – Metallgeld 53ff., 62, 69, 114, 145f.,
 149, 229
 – Mischgeld 53
 – neutrales 207
 – schlechtes 208
 – spontanes 155
 – stabiles 213
 Geldangebot 72, 107f., 136, 170, 200,
 205f., 216ff., 221f., 226, 233, 236ff.,
 242, 253
 – Geldangebot, wünschenswertes Ver-
 halten 205
 Geldautomaten 170f.
 Geldbewegung 12, 59, 62, 66, 71, 104,
 152
 Geldeinkommen 62ff.
 Geldemission 136, 146–155, 212ff., 218,
 223f., 237f., 240f., 245, 247
 Geldillusion, Definition 217
 Geldmarken (Plastikmarken) 171 Fn.
 Geldmenge
 – Konstanz der 86, 116, 200
 – optimale 200
 – Regelung der, s. auch Regel(n) 25
 Geldnachfrage 112, 196, 242
 – Bargeldnachfrage 212
 – Definition 62
 Geldordnung 251, 253
 – als Teil der wirtschaftlichen und politi-
 schen Ordnung 203
 – Gefahr der bestehenden 253
 Geldpolitik 48, 83, 87, 96, 100, 116f., 119,
 219, 230, 237, 253
 – als Ursache der Weltwirtschaftskrise
 48, 221
 – automatische 119
 – Dilemma der 216
 – Geldpolitik Dritter 117
 – im Dienst der Fiskalpolitik 235ff.
 – mechanische Regel für die Geldpolitik
 116
 – rationale Geldpolitik 116
 – und flexible Wechselkurse 74f.
 – und Kapitalverkehrskontrollen 97
 – und Starrheit von Löhnen und Preisen
 203
 – und theoretische Denkrichtungen 47
 Geldreform 107
 Geldschaffung, s. auch Geldemission 144,
 146, 148, 151, 243
 Geldsubstitute 109, 195f.
 Geldsystem 52–55, 58–61, 65, 104, 110f.,
 127, 140, 196, 203, 218, 233
 – Arten des Geldsystems 39–59
 – Mischgeldsystem 53ff., 60f., 65ff.,
 72f., 90, 94
 – mit mehreren Umlaufmitteln 196
 – Weltgeldsystem 71
 Geldtheorie 11, 140, 195, 197ff., 206
 – klassische (Ricardo) 13, 53, 164
 Geldverfassung, s. auch Geldordnung
 107
 Geldwert 105, 176, 197f., 206, 212, 217,
 230, 238, 249, 251
 – Stabilisierung des 4

- und Gold 127, 150
- und Währungswettbewerb, s. auch Entnationalisierung des Geldes 171, 181, 189–195
- Gerechtigkeit bei langfristigen Schuldverhältnissen 247
- Geschäftsbanken 31, 57, 112–115, 209ff., 225, 242
- Geschäftsbankengeld, s. Depositen
- Gesetzgebung 109, 159, 247
 - Armengesetzgebung 43
- Gewalt 184
 - Herrscher- 146
 - Regierungs- 141, 147
 - staatliche 244
- Gewerkschaften 147, 215, 217, 234
 - und Verantwortung für Arbeitslosigkeit 217, 234
- Gewinn 37, 77f., 89, 124, 147, 248
 - im Emissionsgeschäft 185, 213f.
 - Münzrecht als Gewinnquelle des Staates 146f.
 - Nettogewinn 76, 188
- Gleichgewicht 68, 80f., 85, 97, 207
 - und natürlicher Zins s. auch Gleichgewichtszins 69, 97
 - zwischenstaatliches 234
- Gleichheit 197, 206
 - von Sparen und Investieren 206
- Gold 3, 5–10, 12f., 15, 19–22, 25ff., 31, 35–42, 55, 58, 63, 70ff., 84, 111
 - als internationaler Standard 103
 - Irrationalität des Goldes 120
 - ungleiche Verteilung des Goldes 15
- Goldabwanderung in Europa 7
- Goldbestand 12, 27, 29–32, 35f., 38, 112
- Golddevisenwährung (Golddevisenstandard) 4, 89, 229
- Golddollar 34f.
- Goldkernwährung s. auch Mischgeldsystem 12f., 61
 - Einführung der 12
- Goldknappheit 4, 10f., 20, 25f.
 - in den 1920er Jahren 25f.
- Goldkonzentration 39
- Goldparität 30, 34
- Goldpreis 23, 27, 28, 31, 39, 111f., 250
 - Herabsetzung des 42
- Goldproduktion 4, 25–28, 30f., 35ff., 108, 120f., 127
 - während der Repression 28f.
- Goldreserven 110ff., 115
 - Zweck der 12
- Goldstandard 16, 19ff., 55, 58, 73, 111, 127, 246
- Goldsterilisierung 40
- Goldwährung 23, 26, 50, 52f., 71ff., 89, 111–113, 116, 119ff., 126, 154, 163, 219f., 228ff., 237, 249
 - Einführung der 12, 96, 121
 - internationale 23, 48, 120, 229
 - Kritik an der 11, 18, 50
 - Mangel der 25, 93
 - Mangel der traditionellen 60, 94
 - Rückkehr zur 48
 - von 1914 104
 - Zusammenbruch der 6, 15
- Goldwanderungen 63
- Goldwert 3, 26f., 30, 34, 39, 80, 121, 127
- Greshamsches Gesetz 160ff.
- Großbritannien s. auch England 216
- Handel 18, 23, 56, 91f., 97–102, 143, 152, 163, 171, 208, 252f.
- Handelsregeln, s. auch Regeln
 - der Zentralbank 72
- Handelsbilanz 63, 91, 93, 97
- Handelsmünzen 162–164
- Import 91, 98
- Indexierung kein Ersatz für Stabilisierungspolitik 201f.
- Indexwährung 123, 167
- Individualismus, s. Freiheit
- Inflation 3, 17, 26, 60, 72, 83, 161f., 168, 198f., 201ff., 209, 213–220, 243, 248f., 252f.
 - als Preis für eine monopolistische Geldverfassung 145
 - bei der Entnationalisierung des Geldes 168, 213ff.
 - chronische Erscheinung 23
 - Definition 65, 85
 - flexible Wechselkurse 234
 - »Kosten-induzierte« und »Nachfrage-induzierte« 198, 215
 - schleichende 23

- und Greshamsches Gesetz 162
- und Indexierung (s. auch Indexierung) 202
- und Kreditexpansion 8
- und Regierung 151 f.
- und Stabilisierung 9 f., 13, 78 f.
- und Warenreservewährung 125
- Versuchung für die Regierung 103
- Wirkung auf Gläubiger Schuldner Verhältnisse 200 f.
- »wohltätige, milde Inflation« 216
- zerstörerische, Depression und Arbeitslosigkeit hervorbringende 135, 203
- Inflationsprozeß 6, 23
- Instabilität
 - der Geld- bzw. Wirtschaftsordnung 92, 101, 107, 110, 116 f., 123, 125, 238, 243, 249
 - des Kredits 107, 110, 211, 225, 249
 - der Marktwirtschaft 221
 - der Wechselkurse 95, 101
 - Regierung als Hauptquelle der 220 f.
- Institutionen 48, 93, 115 f., 170, 172
 - internationale 24, 103, 143
 - monetäre 48, 93 177, 211, 228, 232, 236, 241 f.
 - der Wechselkurse 95, 101
- Interventionen 16, 248
- Investition(en) 57, 65 f., 206, 226
 - Fehllenkung von 200
 - -spolitif und deren politökonomische Widerlegung 42 ff.
- Investmentbanking, s. Spekulationsbank
- Kapitalbewegung 11, 71, 88, 90–95, 99, 242
 - bei homogenem Geld 90
 - Definition 88
 - internationale 11, 13, 88, 90, 92, 97, 99
 - Kontrolle der 97, 99
 - kurzfristige 70, 89, 91, 92, 94, 95, 110
 - langfristige 90
- Kapitalexport 97 ff.
- Kapitalflucht 96 f.
- Kapitalismus 18, 152, 220, 249, 251
- Kapitalmarkt 100, 241
- Kassenbestand 61 ff., 66 f., 105, 187, 208, 224, 226, 236, 239
 - Kassenhaltung 61 f., 181, 196 f., 200, 208
 - Knappheit 20, 121, 125 f.
 - Komparativer Vorteil 78
 - Konjunkturpolitik 43, 105, 212, 251
 - Finanzierung der 42
 - Unmöglichkeit der 43
 - Konjunkturtheorie 7, 116
 - Konjunkturzyklus 82, 114, 211 f.
 - Konkurrenz, s. auch Wettbewerb 3
 - Kredit 68, 104 ff.
 - billiger, s. auch Politik des billigen Geldes 183, 210
 - Instabilität des Kredits 107, 110, 211, 225, 249
 - kurzfristiger 90
 - Laufzeit des 98
 - Verknappung des 6, 9
 - Kreditexpansion 6, 8 ff., 14, 19 f., 71, 100, 114 f., 121
 - Kreditkontraktion 7, 17, 20, 69, 71, 93, 112, 115
 - Kreditpolitik 113
 - Kreditsystem 136, 213, 225, 249
 - Krieg 12, 23, 25 f., 103 f., 152, 158, 222, 252
 - Kriegsschuld 7
 - Lender of last resort s. auch Zentralbank 104, 106, 112, 114, 225
 - Liquidität
 - internationale 22 f.
 - Nachfrage nach 208
 - Liquiditätspräferenz 89, 107, 115, 200
 - Liquiditätsprozeß 14
 - Liquiditätsreserven 175, 225
 - Lohn 7, 11, 54, 65, 75, 81 ff., 87, 171, 187 f., 194, 199, 202 f., 207, 215 ff., 220, 233 ff.
 - Starrheit der Löhne 82 f., 203, 215 f., 234 ff.
 - Macht 126, 153 ff., 157, 216 f., 228, 236 f., 247, 249, 252 f.
 - Beschränkung der 203, 217
 - der Währungsbehörde in der Warenreservewährung 126
 - der Zentralbank 105 f., 113 f., 143, 228
 - (unbeschränkte) Macht der Regierung 140, 149 f., 154, 222, 233 f., 239 f.

- und Geldmonopol 150, 222f.
- und Kontrolle der Geld- und Kapitalströme 244
- und Münzwesen 146f., 151
- Macmillan-Ausschuß 6f., 9, 12, 18
- Macmillan Report, s. auch Keynes Treatise on Money 12, 18
- Makroökonomie 199, 202, 235
 - Kritik an der 80, 232
- Marktwirtschaft (Marktsystem) 143, 192, 203, 217, 220f., 236f., 250f.
 - angebliche Hauptschwäche der 220
 - Gefahr für die Erhaltung der 217
 - Hauptmerkmale der 135
 - Kritik der 220
- Medien (Presse)
 - Überwachungsfunktion der 172f.
- Mindestreserve(n) 40
 - 100%ige, s. auch Chicago Plan und Entnationalisierung des Geldes 107, 185, 168
- Mischgeld 54 ff.
- Mischgeldsystem 66, 69
 - Mangel des 72
- Mittelalter 146 ff., 152, 156, 163, 174
- Monetarismus 198 ff.
 - Definition 198
 - Kritik am 202
- Monetäre Nationalisten, Forderung der 94
- Monetärer Nationalismus 47f., 50 ff., 54, 60, 74, 83f., 86, 94, 96f., 99–103, 108, 110, 233 f.
 - Definition 52 ff.
 - führender Vertreter des 50
 - Idee 96
 - Kapitalverkehr 101
 - moderner 233
- Monopol
 - der Regierung 135f., 141, 144, 149, 154, 224, 230
 - Geldmonopol 141, 145, 149f., 214, 230, 244
 - Notenmonopol 153, 225, 242
 - staatliches 160, 167, 211, 237, 243
- Monopolisten 145, 149, 156, 167, 171, 200, 215, 217, 221, 223 f., 230, 232, 237, 252
- Mont Pèlerin Society 139
- Münzen 32, 52, 105, 129, 145 ff., 150 ff., 161 ff., 171, 209, 250
- Münzgebühr 148
- Münzhoheit 146
- Münzrecht
 - als Gewinnquelle 147
 - als Machtinstrument 147
- Münzregel 146
- Münzverschlechterung 148
- Münzwesen, Geschichte des 151 ff.
- Nationalökonomie 11f., 140, 160, 207, 210, 251
- Nominalbetrag 201
- Notenbank, s. auch Zentralbank 4, 6, 8f., 32, 115, 210
- Ölpreis 214
- Österreich 96, 159, 174
- Ordnung
 - marktwirtschaftliche, s. Marktwirtschaft
 - spontane 2, 56
 - Geld-, s. Geldordnung
 - Wirtschafts-, s. Wirtschaftsordnung
- Papiergeld 37, 108, 112, 10, 146, 148 f., 151, 153, 156, 160, 204, 229, 231, 250
 - Entstehung des 149
 - Inflation bei 3
 - Problem 149
 - Umlauf von 32–34
 - Unterschied freiwilliges und aufgezwungenes 231
- Parallelwährung 162f.
- Parität 16f., 47, 59, 80 ff., 89, 94, 96, 110, 228
 - Disparität 39
- Politik des billigen Geldes, s. Geld, billiges 8, 20
- Prärogative i.e. Münzrecht 146
 - Mißbrauch 151
- Preise 64
 - Funktion von relativen Preisen 235
 - Problem starrer Preise und Löhne 215
 - relative 65, 77, 82, 99, 193, 197, 200–202, 207, 227f.
 - stabile 206
- Preisniveau

- nationales 7, 74f., 80, 223 ff.
- Weltpreisniveau 10
- Preisspiegel 2, 65
- principiis obsta* 216
- Privileg 48, 58, 115, 209f., 214, 243f.
- Produktion
 - Fehllenkung der 82f., 193, 197, 216, 221
 - von Gold, s. Goldproduktion
 - von (Industrie-)Gütern 63, 78, 85, 99f., 121, 125, 163, 188, 208, 224, 226
- Quantitätstheorie 4, 66f., 117, 176, 195 ff., 199 ff.
- Mangel der 199
- Reconstruction Finance Corporation 14
- Reflationierung 253, Fn. 101
- Regel(n) s. auch Spielregeln 3–6, 15 f., 20, 48, 71 f., 81, 88, 95, 113, 117, 120, 218 f., 228, 233, 243, 249
- der Goldwährung 5f., 12, 15f., 19, 21, 72
- feste Regeln für die Zentralbank 115
- für die Geldpolitik 117, 127
- Rechts- 249
- und Regierung 222
- Regierung 204, 232
- als Hauptquelle der Instabilität 220
- Monopol der (s. auch Geld, Inflation, Instabilität, Macht) 135f., 141, 144, 149, 154, 224, 230
- Verantwortung für die Krise 251
- Registrierkassen, elektronische 171 Fn., 187
- Repression, vermeintliche 6
- Reserven (s. auch Mindestreserve, Chicago Plan)
 - nationale 54, 57f., 71, 84, 90, 92, 104, 115
 - proportionale 66f., 115
- Ressourcen, Fehlallokation von 200
- Risiko 90, 160, 171, 190, 231, 248, 252
- Scheidemünzen 157, 170
- Schweizer Dukaten 165f.
- Sozialpolitik, s. auch Arbeitslosigkeit 152
- Sparen (Ersparnisse) 65, 69, 90, 125, 182, 206, 226
 - Gleichheit von Investieren und 206
- Spareinlagen 105, 109
- Sparkassen 241
- Spekulation 89, 94
 - hilfreiche 181
- Spekulationsbank 243
 - Trennung von Depositen- und 243
- Spielregeln der Goldwährung 3, 17, 21, 72
- Staatsausgaben 236f., 245
- Staatshaushalt 23 ff., 241
- Staatstätigkeit, Expansion der 151
- Stabilisierung
 - des Geldwertes 4, 17, 105, 193, 251
 - der Preise 4
 - des Preisniveaus 4f., 13, 74f., 194
 - Konjunktur- 6f.
 - Kritik am Prinzip nationaler Stabilisierung 79f.
- Stabilisierungsgedanke 3, 5, 8f.
- Stabilisierungskrise 10, 19
- Stabilisierungspolitik 2, 4f., 7, 13, 80, 74
 - Gefahren der 7
- Stabilisierungstheorie (-theoretiker) 4, 6, 14f., 220
- Stabilität 80, 102, 111, 154, 166f., 177f., 181, 185, 187, 194f., 207, 215, 219, 221, 225, 227, 229f., 233f., 237
 - der Preise 166, 198
 - des internen Preisniveaus 18
 - Unmöglichkeit der 13
- Standard, internationaler 47, 55, 58, 86, 88f., 102f., 106, 111
- Sterilisierung 5, 8, 19
 - des Goldzuflusses 38, 40
- Steuern und Verträge 159
- Subventionen 244
- Totalitarismus 245
- Transaktion 56, 86, 88f., 91, 98, 103, 109f., 156, 208f., 226, 232
- Transaktionsgeld 225
- Treatise on Money, Keynes' 12, 18
- Trennbankensystem, Notwendigkeit eines 243
- Tripartite Agreement 39

- Umlaufgeschwindigkeit 197f.
 Umlaufsmittel 170 ff., 179, 209, 246
 Umlaufsmittelbörse 172, 177, 179, 181, 183, 242
 Unabhängigkeit der Zentralbank 241
 Ungerechtigkeit der Indexierung 201
 Unsicherheit 94, 105, 121, 158, 186, 193, 2
 USA (Vereinigte Staaten) 7–9, 14, 19f., 29, 33f., 34, 38, 40, 57, 74, 95f., 123f., 158, 167, 175, 202, 220, 209, 235
 Utopie 116
 – einer europäischen Währung 141
 – einer internationalen geldpolitischen Instanz 251
- valor impositus* 146, 156
 Verband österreichischer Banken 25
 Verfassung 201, 245
 – Geldverfassung, s. auch Geldordnung 107
 Vermögen 88, 208, 240, 248
 Vermögensanlage 248
 Vermögensteil 174f., 200, 208, 225f., 248
 Vermögenswert 243
 Verschuldung 89, 91f., 97, 99, 112
 Versicherungen 241
 Verteilung 15, 37, 62, 85, 92, 111, 193
 – des Geldes 7, 15, 37, 59, 61, 78 112
 Vertrauen 139, 148, 185, 213, 230, 241, 250
 – in die monetären Institutionen des Staates 105, 232, 244
 – in privates Geld 167, 170f., 185, 231
 – Mißbrauch des 129, 148
 Völkerbund 29, 31
- Wachstum 220, 239f., 245
 – wirtschaftliches 84
 Wachstumsprozeß 193
 Wachstumsrate 37, 84
 Währungspolitik 3–7, 10ff., 16, 18, 23, 25f.
 – nationalistische 17
 Währungsraum (bzw. -gebiet) 63, 79, 86, 232ff.
 – Theorie optimaler Währungsräume 233
 Währungsreserven 2, 22f., 76, 223
 – internationale 24, 50ff., 54, 76, 85f., 90, 102, 116, 228
 – Zweck von 22
 Währungswettbewerb
 – als evolutorischer Prozeß 252
 – zwei Arten von 139
 – zwischen Geldarten 149
 Warenreservewährung 119–127, 166f., 230, 255
 Wechselkurse 6, 17, 20, 74–77, 81, 89f., 92, 94ff., 99, 101f., 110f., 179ff., 183, 195, 208, 247
 – feste 74, 78–82, 85, 90, 93, 111, 219f., 223, 227f., 234, 249
 – flexible 74f., 89f., 94f., 227, 234
 – flexible, Kritik an 227
 – flexible, Nachteile 102
 – flexible, Vorteile 75
 – Manipulation der 82
 – politökonomische Probleme der 95f.
 Weltgeld 52, 61, 71, 84
 – Definition 84
 Welthandel s. auch Handel 23
 Weltwirtschaft 22, 74, 127, 235
 Weltwirtschaftskonferenz 4
 Weltwirtschaftskrise, Ursachen der 7
 Wettbewerb 136, 149, 160, 166ff., 178, 182, 188, 205, 207, 209, 212f., 218f., 224, 226, 228ff., 236, 246f.
 – Arten des 139
 – freier 229, 241, 250
 – in esse bzw. in posse 236
 – Kontrolle durch 167
 – potentieller 236
 – und Außenhandel 75, 78, 87
 – Währungs-, s. Währungswettbewerb
 – zwischen Banken 115, 170–173
 – zwischen Zahlungsmitteln 136, 143f.
 Wirtschaftsordnung 207, 233
 – und klassische Gleichgewichtstheorie 207
 Wirtschaftspolitik 157
 Wohlstand der Nationen 251
- Zahlungsbilanz
 – Defizit der 22f.
 – Mechanismus, der die Zahlungsbilanz im Gleichgewicht hält 22

- persistentes bzw. andauerndes Defizit der 23
- Probleme der 222
- Zahlungsmittel, gesetzliches 155, 158
- Zeichengeld 164, 229
- Zentralbank 3 f., 40 f., 47, 56 ff., 93 f., 96 f., 105 ff., 110–116, 210 ff., 224 ff., 237, 241
- Abschaffung der 224
- Kreditpolitik der, s. auch Kredit 113 ff.
- Leiter der 4, 58, 79
- letzte Verantwortung, s. auch Lender of last Resort 106, 212
- nicht Mängel der Zentralbank, sondern Mängel des Systems 72
- politischer Druck auf die 216
- Reservehaltung der 41
- Unabhängigkeit der 241
- Zentralbankgeld 33, 35–38, 106, 113 f.
- Zentralbankgeldmenge (s. auch Geldmenge) 37 f., 41
 - im Vergleich zur Goldmenge 36 Fn.
- Zentralbankpolitik, s. auch Geldpolitik 58, 71, 97, 113, 116
 - fundamentales Dilemma jeder 58
- Zins(en) 69, 89, 126, 165, 169, 213, 218, 227
 - festverzinslich 222
 - Gleichgewichts- 69, 97
 - Markt- 12, 236
 - natürlicher, s. auch Gleichgewichtszins 69, 97
 - Straf- 115
- Zinsdifferenz 92, 101
- Zinspolitik 226
- Zinssatz 11, 69, 91 f., 96 f., 99 f., 182 f., 226
 - Aufgaben des 70
- Zinsverbilligung, s. auch Politik des billigen Geldes 14, 237
- Zürcher Norm 244

Zu den
Gesammelten Schriften in deutscher Sprache
von Friedrich A. von Hayek

Primäres Anliegen der *Gesammelten Schriften in deutscher Sprache* von Friedrich A. von Hayek ist es, Aufsätze und Bücher zusammenzustellen, die von ihm ursprünglich auf Deutsch verfaßt wurden oder in autorisierter Übersetzung vorliegen. Sofern dies besonders geboten erscheint, werden ergänzend bislang nicht in deutscher Fassung vorliegende Beiträge in Erstübersetzung aufgenommen. Eine Gesamtausgabe sämtlicher Schriften F. A. von Hayeks ist nicht geplant.

Friedrich A. von Hayeks *Gesammelte Schriften in deutscher Sprache* umfassen somit:

- (a) die ursprünglich auf Deutsch verfaßten Schriften weitgehend vollständig;
- (b) die ursprünglich auf Englisch verfaßten Schriften, soweit sie in von Hayek autorisierten Übersetzungen vorliegen, weitgehend vollständig;
- (c) die auf Englisch verfaßten Schriften in einer Auswahl, soweit sie noch nicht ins Deutsche übertragen und für das Gesamtwerk von besonderer Bedeutung sind. Das ursprünglich in drei Bänden veröffentlichte Werk *Law, Legislation and Liberty* (1973, 1976, 1979) erscheint in neuer Übersetzung nunmehr in einem Band unter dem Titel *Recht, Gesetz und Freiheit*.

Jeder Band enthält ein Namen- und Sachregister und ein bibliographisches Nachwort, in dem die dem Abdruck zugrundeliegende Fassung, eventuelle Vorfassungen sowie deren Editions- und Übersetzungsgeschichte dargestellt sind. Band B 7 enthält statt des Nachwortes ein Vorwort des Herausgebers, das die besondere Entstehung des Buches erläutert.

Die geplanten Bände der
Gesammelten Schriften in deutscher Sprache
von Friedrich A. von Hayek

Abteilung A: Aufsätze

- A 1 *Wirtschaftstheorie und Wissen.*
Aufsätze zur Erkenntnis- und Wissenschaftslehre
Herausgeber: Viktor Vanberg (2007)
- A 2 *Sozialwissenschaftliche Denker.*
Aufsätze zur Ideengeschichte
in Vorbereitung
- A 3 *Entnationalisierung des Geldes.*
Schriften zur Währungspolitik und Währungsordnung
Herausgeber: Alfred Bosch, Reinhold Veit †
und Verena Veit-Bachmann (2011)
- A 4 *Rechtsordnung und Handelsordnung.*
Aufsätze zur Ordnungsökonomik
Herausgeber: Manfred E. Streit (2003)
- A 5 *Grundsätze einer liberalen Gesellschaftsordnung.*
Aufsätze zur Politischen Philosophie und Theorie
Herausgeber: Viktor Vanberg (2002)
- A 6 *Wirtschaft, Wissenschaft und Politik.*
Aufsätze zur Wirtschaftspolitik
Herausgeber: Viktor Vanberg (2001)
- A 7 *Wissenschaft und Sozialismus.*
Aufsätze zur Sozialismuskritik
Herausgeber: Manfred E. Streit (2004)
- A 8 *Preise und Produktion.*
Frühe Schriften zur Geldtheorie und Konjunkturtheorie
in Vorbereitung

Abteilung B: Bücher

- B 1 *Der Weg zur Knechtschaft*
Übersetzerin: Eva Röpke; Herausgeber: Manfred E. Streit (2004)
- B 2 *Mißbrauch und Verfall der Vernunft.*
Ein Fragment
Herausgeber: Viktor Vanberg (2004)

- B 3 *Die Verfassung der Freiheit*
Herausgeber: Alfred Bosch und Reinhold Veit (2005)
- B 4 *Recht, Gesetz und Freiheit.*
Eine Neufassung der liberalen Grundsätze der Gerechtigkeit
und der politischen Ökonomie
Übersetzerin: Monika Streissler; Herausgeber: Viktor Vanberg (2003)
- B 5 *Die sensorische Ordnung.*
Eine Untersuchung der Grundlagen der theoretischen Psychologie
Übersetzer und Herausgeber: Manfred E. Streit (2006)
- B 6 *Die reine Theorie des Kapitals*
Übersetzerin: Monika Streissler; Herausgeber: Erich W. Streissler
(2006)
- B 7 *Die verhängnisvolle Anmaßung.*
Die Irrtümer des Sozialismus
Übersetzerin: Monika Streissler; Herausgeber: Viktor Vanberg (2011)