

Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen I.

---

# Wirtschaftskrisen und ≡ Ueberkapitalisation. ≡

Eine Untersuchung  
über die Erscheinungsformen und Ursachen der  
periodischen Wirtschaftskrisen

Von

Dr. Mentor Bouniatian.



MÜNCHEN 1908

Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung,  
Jägerstrasse 17.

IA POLITICA  
Martis »

61



III 294

RM 51786353

Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen I.

# Wirtschaftskrisen und ≡ Ueberkapitalisation. ≡

Eine Untersuchung  
über die Erscheinungsformen und Ursachen der  
periodischen Wirtschaftskrisen

Von

**Dr. Mentor Bouniatian.**



N.ro INVENTARIO

PRE 15782

MÜNCHEN 1908  
Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung,  
Jägerstrasse 17.

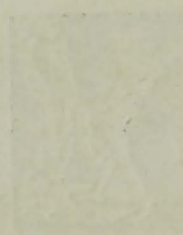
Faint text at the top of the page, possibly a title or header.

Verständlich

Überhaupt

Faint text block in the middle of the page.

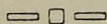
Faint text block in the lower middle of the page.

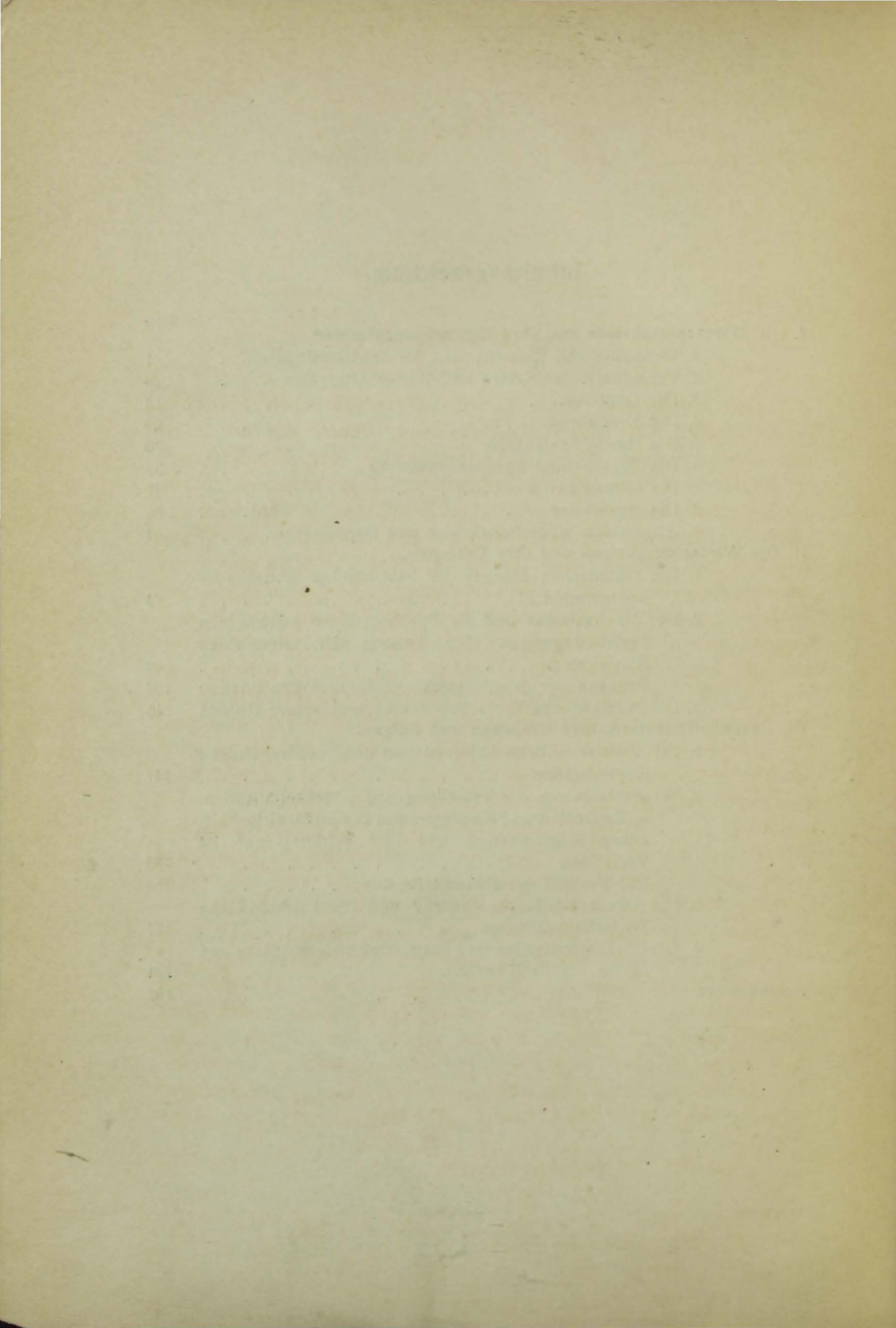




## Inhaltsverzeichnis.

	Seite
<b>I. Die Wirtschaftskrisen und ihre Erscheinungsformen.</b>	
1. Definition und Klassifikation der Wirtschaftskrisen . . . . .	1
2. Periodizität der Krisen und Wirtschaftszyklen . . . . .	8
3. Die Geldkrise . . . . .	12
4. Die Kreditkrise . . . . .	20
5. Die Handelswarenkrise . . . . .	30
6. Die Börsen- und Spekulationskrisen . . . . .	37
7. Die Industriekrise . . . . .	47
8. Die Agrarkrise . . . . .	56
9. Allgemeine Wirtschaftskrisen und Depressionen . . . . .	64
<b>II. Die Wirtschaftskrisen und ihre Ursachen.</b>	
1. Die technischen Mängel der bestehenden Wirtschaftsorganisation . . . . .	74
2. Der Mechanismus und die Triebfedern der allgemeinen Preisbewegungen. (Die Theorie der allgemeinen Konjunktur) . . . . .	89
Grenzen der gesellschaftlichen Kapitalakkumulation . . . . .	107
3. Die Analyse des Wirtschaftszyklus und seiner Gründe . . . . .	116
<b>III. Überkapitalisation, ihre Ursachen und Folgen.</b>	
1. Privatwirtschaftliche Akkumulation und gesellschaftliche Kapitalisation . . . . .	147
2. Wechselwirkung von Verteilung und Überkapitalisation. — Expansion und Konzentration der privatwirtschaftlichen Kapitalisation und ihre Wirkung auf die Verteilung . . . . .	152
Der Prozess der Dekapitalisation . . . . .	165
3. Die Überkapitalisationstendenz und die kapitalistische Wirtschaftsordnung . . . . .	177
4. Die Überkapitalisation und auswärtige wirtschaftliche und innere soziale Kämpfe . . . . .	181
<b>Schlusswort</b> . . . . .	187







## Vorwort.

Das vorliegende Werk beruht auf ausführlichen geschichtlichen Studien über die Wirtschaftskrisen, denen das an dieses sich anschliessende Werk: „Die Geschichte der Handelskrisen in England 1640 — 1840“<sup>1)</sup> entstammt. Das genaue Studium der Krisenvorgänge zu verschiedenen Zeiten und in verschiedenen Ländern schien mir der beste Weg zur Erkenntnis des schwierigen und viel umstrittenen, aber immer aktuellen Problems der periodischen Wirtschaftskrisen. Die Vereinigung einer Morphologie und Analyse der Krisenerscheinungen mit dem Versuch einer Krisentheorie, wie es dies Werk darbietet, erschien mir daher auch angezeigt, um dem Leser das Problem voll zum Bewusstsein zu bringen. An das Studium dieses Problems, das im Mittelpunkt des Streits zwischen verschiedenen ökonomischen Systemen liegt und gewöhnlich vom Standpunkt dieser Systeme beleuchtet wird, bin ich ohne Voreingenommenheit herangetreten, und bin tatsächlich zu Ergebnissen gelangt, die mir anfangs fern lagen und die ich möglichst selbstständig zu entwickeln suchte. Das nähere Studium der Krisentheorien (wenn man so die mit wenigen Ausnahmen losen Ansichten über die Krisen nennen darf) kam in zweiter Linie in Betracht, erst nachdem die theoretischen Gesichtspunkte für mich feststanden. Dass ich dabei mich vielfach in Übereinstimmung mit den Ansichten mancher Theoretiker fand und von ihnen wieder neue Anregungen erhielt, ist bei der Fülle der Meinungen über die Krisen und der Kompliziertheit des Problems selbstverständlich. Unter letzteren möchte ich besonders den geistreichen Kritiker Adam Smiths, Lord Lauderdale erwähnen. Von diesem scheinen auch Mummery und Hobson ausgegangen zu sein, deren geistvolles Buch: „The Physiology of Industry“

---

<sup>1)</sup> München, 1908, bei Ernst Reinhardt.

ich im vorgeschrittenen Stadium meiner Studien kennen lernte und dem ich manche Anregung verdanke. Die Kenner Rodbertus werden die Ähnlichkeit der hier vertretenen Ansicht über den Zusammenhang der Krisenerscheinungen und der gesellschaftlichen Güterverteilung mit derjenigen von J. von Kirchmann erkennen, auf den ich erst nach Vollendung der vorliegenden Untersuchung aufmerksam wurde (in den „Sozialen Briefen an von Kirchmann“ von Rodbertus). Sie erscheint hier aber als eine der Unterlagen, auf denen der Versuch einer vielseitig begründeten Krisen- und Überkapitalisationstheorie gemacht wird.

---

Die Erkenntnis des Krisenproblems ist nicht wenig erschwert worden durch die Vielseitigkeit des Begriffs von Kapital. Es sei daher dem Leser von vornherein empfohlen, besonders folgende Begriffe von Kapital auseinander zu halten, die oft in sehr entferntem Zusammenhang miteinander stehen und durch die beigeetzten Substantiva nicht immer genügend charakterisiert werden (einige von ihnen werden im Texte gelegentlich näher gekennzeichnet):

*Gesellschaftliches Kapital* = Inbegriff der der Gesellschaft zur Verfügung stehenden Produktionsmittel (Produktivanlagen, Maschinen, Werkzeuge, Arbeitstiere etc.), Hilfsmittel und Rohstoffe; dazu gehört nicht *der gesellschaftliche Konsumtionsfonds*, der alle der Gesellschaft gehörenden Nutzgegenstände, fertige Konsumgüter und Halbfabrikate und Rohstoffe umfasst, die innerhalb einer Produktionsperiode der betreffenden Güter zur Konsumtion gelangen sollen (etwa Getreide und Mehl, Baumwolle und Zwirn aus der letzten Ernte); zum gesellschaftlichen Kapital gehört aber das *Geldkapital* in der Höhe des Stoffwerts der Geldmittel, die als Verkehrsmittel im gesellschaftlichen Reproduktionsprozess erscheinen.

Das *privatwirtschaftliche Kapital* verkörpert Verfügungsbefugnisse von Einzelwirtschaften (Staat und Gemeinde inbegriffen) auf den fortlaufenden oder künftigen gesellschaftlichen Produktionsertrag, ob diese Verfügungsbefugnisse auf dem Besitz des gesellschaftlichen Kapitals, des gesellschaftlichen Konsumtionsfonds, des Grund und Bodens, oder auf dem Besitz von bestimmten Rechten (Schuldtiteln, Urheberrechten u. a. m.) beruhen mögen.



*Flüssiges Kapital* = verfügbare Kaufkraft oder fällige Verfügungsbefugnisse über den gesellschaftlichen Produktionsertrag, die zur gegebenen Zeit anstandslos geltend gemacht werden können; es erscheint gewöhnlich in Form von Geld, das als potentielle, stets realisierbare Kaufkraft ein bequemes Mittel zur Verkörperung der flüssigen Kaufkraft darstellt; diese kann aber auch mittels Kredits sich direkt geltend machen. Es ist dies flüssige Kapital, das, soweit es dazu bestimmt, als *Leihkapital* auftritt und in Gestalt des Geldes oder mittels Kredits ausgeliehen wird.







## I. Wirtschaftskrisen und ihre Erscheinungsformen.

### 1. Definition und Klassifikation der Wirtschaftskrisen.

Die Wirtschaftskrisis ist eine organische Störung des Wirtschaftslebens, welche Vermögens- und Einkommensverluste oder gänzlichen wirtschaftlichen Ruin eines beträchtlichen Teiles der Unternehmer zur Folge hat.

Die privatwirtschaftlichen Verluste als Massenerscheinung bilden das äussere Kriterium der Wirtschaftskrisen; aber sie allein konstituieren die Krisis noch nicht. Verluste, die durch äussere Umstände hervorgebracht sind, wie etwa durch Erdbeben, Feuersbrünste, durch Kriegsverwüstungen oder Finanzkrisen, wenn sie auch als Massenerscheinung auftreten, sind keine Symptome einer Wirtschaftskrisis. Sie werden es aber, wenn sie als das Ergebnis der Funktionsstörung des volkswirtschaftlichen Organismus auftreten, wenn auch diese funktionellen Störungen durch äussere Einwirkungen veranlasst sein mögen.

Die Wirtschaftskrisen stehen in engster Verbindung mit der Organisation der Volkswirtschaft. Sie sind zunächst die Folge der Verflechtung der Privatwirtschaften zum volkswirtschaftlichen Gesamtorganismus, dessen Organe die Tätigkeit der Privatwirtschaften beherrschen; die Funktionsstörung dieser Organe führt zur Störung des Reproduktionsprozesses und schädigt oder behindert die Privatwirtschaften in ihrer Tätigkeit. Sie sind aber insbesondere die Folge des Umstandes, dass die Produktion und der Verkehr der Güter sich in individuellen, von einander unabhängigen Privatwirtschaften vollziehen, während die Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrages und in Verbindung damit auch des ganzen Vermögensbesitzes durch Faktoren bestimmt wird, die von der individuellen Wirtschaftstätigkeit nicht direkt abhängig sind und sich aus dem Wirtschaftsleben der Gesellschaft

in seiner Gesamtheit ergeben. Dieser Faktor der gesellschaftlichen Verteilung ist der Tauschwert der Güter. Störungen im regelmässigen Prozess der Wertbildung, aus dem Wirtschaftsleben sich ergebende Wert- und Preisrevolutionen ziehen nach sich Einkommens- und Vermögensverschiebungen, die für eine Reihe von Unternehmern mit Verlusten verbunden sind; diese bilden die äussere Erscheinungsform der Wirtschaftskrisen.

Nach Art der Störungen des Wirtschaftslebens, aus denen die privatwirtschaftlichen Verluste hervorgehen, könnte man die Wirtschaftskrisen gliedern in Krisen der Reproduktion und Krisen der Verteilung der wirtschaftlichen Güter. Im ersten Fall entspringen die privatwirtschaftlichen Verluste aus der Störung der Wirtschaftstätigkeit, aus der Vernichtung von Kapital und aus dem Verlust von wirtschaftlicher Energie; im zweiten Fall sind sie die Folge einer blossen Verschiebung der Verteilung zu Ungunsten eines Teiles der Wirtschaftenden, hauptsächlich der Unternehmer, und zu Gunsten eines anderen Teiles, hauptsächlich der Konsumenten.

Diese Krisentypen kommen jedoch in absolut reiner Form nicht vor. Die Krisen der Reproduktion veranlassen nicht nur einen absoluten Verlust an Kapital und wirtschaftlicher Energie, sondern auch Vermögens- und Einkommensverschiebungen. Andererseits verursachen die Verteilungskrisen in der Regel Krisen des auf einer bestimmten Kapitals- und Vermögensverteilung beruhenden Reproduktionsprozesses. Auch sind primäre Reproduktionskrisen selten. Störungen des Reproduktionsprozesses als Folge von funktionellen Störungen der volkswirtschaftlichen Organe, wie z. B. der Verkehrsmittel, Geld und Kredit, durch äussere Einwirkungen, treten gewöhnlich ein, wenn das Wirtschaftsleben Keime der Verteilungskrisen in sich birgt. In der Regel sind aber die Wirtschaftskrisen Verteilungskrisen. Auch wenn sie durch primäre Störungen des Reproduktionsprozesses hervorgerufen scheinen, sind sie tatsächlich die Folge von Wertrevolutionen, die sich aus dem Wirtschaftsleben ergeben und zu deren Ausbruch äussere Umstände nur den Anlass abgeben.

Unter den Verteilungskrisen selbst sind weiter zu unterscheiden: solche, bei denen die Wertverschiebungen durch Umstände veranlasst sind, die ausserhalb der Wirtschaftstätigkeit des als Krisenobjekt erscheinenden wirtschaftlichen Kollektivkörpers



liegen, — und solche, bei denen die Wertwandlungen ein notwendiges Produkt der bestehenden Wirtschaftsordnung sind. Man könnte die ersten — exogene, die zweiten — endogene Verteilungskrisen nennen. Die Wertwandlungen, die für einzelne Wirtschaften empfindliche Verluste nach sich ziehen, sind in der Regel Preissenkungen.<sup>1)</sup> Da der Wert der Güter durch Angebot und Nachfrage bestimmt wird, von denen die letztere oft unabhängig von der Wirtschaftstätigkeit des betreffenden Wirtschaftsorganismus sich entwickelt, so entspringen die exogenen Verteilungskrisen vorzugsweise aus Preissenkungen, die durch eine Verminderung der Nachfrage hervorgerufen sind, welche unabhängig von der Tätigkeit des Wirtschaftsorganismus eintritt, z. B. infolge der Schliessung der Absatzwege, Verminderung der Nachfrage seitens des Auslandes, Änderung der Richtung der Konsumtion im Inlande. Aber auch durch vermehrtes Angebot von einer Seite, die ausserhalb des Krisenobjekts liegt, kann eine ungünstige Wertverschiebung und folglich eine exogene Verteilungskrisis verursacht werden. In beiden Fällen handelt es sich um eine durch fremde, von der Tätigkeit des Krisenobjekts unabhängige Ursachen herbeigeführte Verminderung der Nachfrage und Absatzstockung der einheimischen Produkte. Man kann diesen Krisentypus auch als reine Absatzkrise bezeichnen, wobei man an eine Einschränkung der Nachfrage gegenüber der normalen inländischen Produktion denken muss. Die endogenen Verteilungskrisen dagegen zeichnen sich dadurch aus, dass die Wertverschiebungen, die ihnen zu Grunde liegen, auf ein Missverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage zurückzuführen sind, das aus der Tätigkeit des Krisenobjekts selbst und aus den Verhältnissen des Angebotes entspringt. Sie sind entweder Überproduktionskrisen oder Spekulationskrisen.

Bei Überproduktionskrisen tritt neben der Entwertung der Produkte infolge der Überproduktion auch eine Entwertung

<sup>1)</sup> Der Preisfall trifft direkt und in empfindlicher Weise die Besitzer der betreffenden Güter. Jede Preiserhöhung veranlasst zwar auch eine Verschiebung in der Verteilung zu Ungunsten derjenigen, deren Besitz keine entsprechende Werterhöhung erfahren hat; aber bei Preissteigerung einzelner Güter verteilt sich der Verlust anderer Wirtschaften meistens auf eine so grosse Anzahl von Personen, dass er für einzelne wenig empfindlich wird. Unter Umständen aber kann eine Preissteigerung, z. B. eines wichtigen Rohstoffes, einzelne Produktionszweige in empfindlichster Weise schädigen.



von anderen Produkten infolge der Verminderung der zahlungsfähigen Nachfrage ein. Die letztere ist hier aber eine sekundäre Erscheinung, eine Folge der Vermögens- und Einkommensverschiebungen und der Verminderung der gesamten nominellen Kaufkraft bei gleichzeitiger Steigerung der Kaufkraft des Geldes, welche die Überproduktion und Entwertung einiger Artikel nach sich ziehen.

Es ist hier zu bemerken, dass reine Absatzkrisen, wenn sie nicht lokaler und partieller Natur sind, zu seltenen Erscheinungen gehören. Die meisten Absatzkrisen erscheinen als solche, weil die Entziehung der Nachfrage oder die Schliessung der Absatzwege den Anlass dafür geben, dass eine offene oder latente Überproduktion im Wertgang der Güter in Erscheinung tritt. Im letzteren Fall (einer latenten Überproduktion) ist es vor allem die Neigung zur Überproduktion, als Folge der Überkapitalisation, die die Anpassung an die veränderten Verhältnisse unmöglich macht oder erschwert und zu einer Entwertung der Güter führt. Die tatsächliche Überproduktion, mag sie primäre oder sekundäre Ursache der Entwertung sein, ist in beiden Fällen der eigentliche Grund der Krisen.

Die Spekulationskrisen sind die Folge einer übertriebenen spekulativen Preiserhöhung, die gegenüber den realen Verhältnissen des Wirtschaftslebens auf die Dauer sich nicht erhalten kann. Der eingetretene Preisrückgang ruft eine Verschiebung der Vermögens- und Einkommenverhältnisse mit begleitenden privatwirtschaftlichen Verlusten hervor.

Die Überproduktionskrisen und die Spekulationskrisen haben viele verwandte Züge. Schon äusserlich zeigt sich diese Verwandtschaft in der engen Wechselbeziehung beider Krisenarten. Eine Überproduktion folgt natürlicherweise einer Spekulation in Waren, wenn diese von einiger Dauer ist, wie auch eine lebhaftere Tätigkeit in Industrie und Handel leicht eine Spekulation erzeugt. Auch eine Spekulation auf anderen Gebieten, wie etwa in Wertpapieren und Grundstücken, sofern sie nicht schon einen Aufschwung in den Produktionsbranchen zur Grundlage hat, gibt leicht Veranlassung zu spekulativer Tätigkeit auf dem Gebiete der Produktion. So treten die Überproduktions- und Spekulationskrisen gewöhnlich gemeinsam auf, als zwei Komplimentärserscheinungen eines und desselben Vorgangs. In der Tat entspringen beide, sowohl die Überproduktion als die Spekulation, aus einer Quelle. Sie beruhen



beide auf einer Überschätzung der Nachfrage, auf dem Verwertungsdrang des Kapitals, auf der Gewinnsucht der Wirtschaftenden, die hauptsächlich aus Akkumulationsucht entspringt. Beide Krisenarten sind endogener Natur nicht nur deshalb, weil sie sich aus der Tätigkeit der wirtschaftenden Gesellschaft entwickeln, sondern sie erscheinen bei näherer Betrachtung als das notwendige Produkt, als die natürliche Folge der auf privatem Kapitalbesitz und freier Kapitalisation beruhenden Organisation der Volkswirtschaft. Dieser Zug der Überproduktions- und Spekulationskrisen tritt besonders hervor in ihrem periodischen Auftreten als notwendige Begleiterscheinung des modernen Wirtschaftslebens.

Die Überproduktionskrisen und die Spekulationskrisen kann man unter die Bezeichnung *Kapitalkrisen* zusammenfassen; und dies nicht nur deshalb, weil sie aus der kapitalistischen Organisation der Volkswirtschaft und aus dem Drang nach übermässiger Vermehrung des privatwirtschaftlichen Kapitals hervorgehen, sondern auch, weil diese Krisen eine Verminderung des privatwirtschaftlichen Kapitals und die Rückverwandlung eines Teiles des gesellschaftlichen Kapitals in gesellschaftlichen Konsumtionsfonds und dessen Verzehrung mit sich bringen. Die Kapitalkrisen sind der vorwiegende Typus der Wirtschaftskrisen, und sie bieten, als eine Erscheinung endogener Natur, als das Produkt der Tätigkeit des volkswirtschaftlichen Organismus, zugleich ein besonderes Interesse für die wissenschaftliche Forschung. Daher versteht man unter den Wirtschaftskrisen schlechthin gewöhnlich die Kapitalkrisen, und diese bilden das eigentliche Objekt der Krisentheorien.

Die Kapitalkrise tritt auf als von Störungen des Reproduktionsprozesses und Vernichtung privatwirtschaftlichen Kapitals begleitete gewaltige Vermögensverschiebung, hervorgerufen durch plötzliche Wertverschiebungen, die aus der kapitalistischen Organisation der Volkswirtschaft mit organischer Notwendigkeit hervorgehen. Die Kapitalkrisen stehen in engstem Zusammenhang mit der zyklischen Entwicklung des Wirtschaftslebens auf der heute bestehenden Grundlage und bilden ein bestimmtes Stadium dieser zyklischen Entwicklung. Es ist dies die kurze Zeitspanne zwischen den sogenannten Perioden des Aufschwungs und der Depression, den Perioden der Expansion der wirtschaftlichen Produktivkräfte, gesteigerter Kapitalisation und hoher Preise einerseits und der Er-



schlaffung der Wirtschaftstätigkeit, verringerter Kapitalisation und niedriger Preise andererseits.

Die obige Einteilung der Wirtschaftskrisen in primäre Reproduktionskrisen und primäre Verteilungskrisen, und dieser wiederum in (exogene) reine Absatzkrisen und (endogene) Kapitalkrisen erschöpft die übliche Unterscheidung der Krisenarten nicht. Sie stellt lediglich die Krisentypen in ihren ursächlichen Zusammenhang mit der Organisation der Volkswirtschaft. Man kann demgegenüber die Wirtschaftskrisen scheidend auf Grund ihres äusserlichen Zusammenhangs mit den Gebieten und Organen des Reproduktionsprozesses. Es kommt hier vor allem in Betracht die Unterscheidung in allgemeine Wirtschaftskrisen, bei denen der Reproduktionsprozess im Ganzen eine Störung erleidet und alle Gebiete des Wirtschaftslebens mehr oder weniger in Mitleidenschaft gezogen werden, und partielle oder spezielle Krisen, deren Schauplatz einzelne Gebiete des Wirtschaftslebens und einzelne Zweige des Reproduktionsprozesses bilden, und zwar bald als selbständige Störungen, bald als Teilerscheinung einer allgemeinen Wirtschaftskrisis.

Die speziellen Wirtschaftskrisen lassen sich in Krisen der Produktion und des Verkehrs, der beiden Phasen des Reproduktionsprozesses, einteilen. Die Produktionskrisen treffen in erster Linie die Produzenten der wirtschaftlichen Güter und sind das Ergebnis der augenblicklichen Verhältnisse der Produktion, die eine Einkommens- und Vermögensverschiebung der Produzenten veranlassen. Nach den Hauptgebieten der Produktion unterscheidet man Agrarkrisen und Industriekrisen, wobei man unter Industrie alle Gebiete der materiellen Produktion einschliesslich des Transportgewerbes als solchen, aber mit Ausnahme der Landwirtschaft, zu verstehen hat.

Die Verkehrskrisen, oder Handelskrisen im engeren Sinne, umfassen die Krisen, die den Verkehr mit wirtschaftlichen Werten in Mitleidenschaft ziehen. Sie treffen vor allem die Vermittler des Güter- und Kapitalverkehrs und zerfallen demgemäss in Handelswarenkrisen und Börsenkrisen. (Im gewöhnlichen Sprachgebrauch bedeutet der Ausdruck Handelskrise soviel als Wirtschaftskrise überhaupt, insofern als die Verkehrsstörungen hier, wie gewöhnlich, besonders auffallen.)

Die sogenannten Geld- und Kreditkrisen beziehen sich nicht auf bestimmte Gebiete des Wirtschaftslebens, sondern sind



im Grunde spezielle Typen allgemeiner Krisen, deren unmittelbare Veranlassung die Störung der regelmässigen Funktion der Verkehrsorgane Geld und Kredit ist. Störung des Geldwesens und Unzulänglichkeit des Geldstandes treffen vor allem den Wert- und Güterverkehr, also zuerst den Handel, und darüber hinaus auch die Gebiete der Produktion. Die Kreditkrisen, wenn sie nicht die Folge einer Geldkrise sind, können zwar auf einzelnen Gebieten des Wirtschaftslebens entstehen und diese in erster Linie treffen, nehmen aber leicht infolge der Empfindlichkeit der Kreditinstitution einen allgemeinen Charakter an und affizieren den ganzen Reproduktionsprozess. Die Geld- und Kreditkrisen können aber trotzdem als spezielle Krisenarten behandelt werden, sowohl als Teilerscheinung einer allgemeinen Krise, als auch als allgemeine Krisen mit speziellem Charakter.

Die speziellen Krisenarten (und besonders ihre Unterarten, wie z. B. die Krisen in einzelnen Industriezweigen) können durch spezielle Ursachen exogener Natur hervorgerufen werden und tragen dann (sofern die Verschlingung der Wirtschaften und der einzelnen Wirtschaftsgebiete in der Volkswirtschaft es gestatten) einen mehr oder weniger selbständigen Charakter. Dies ist in besonderem Masse bei den Agrarkrisen der Fall, infolge der grossen Abhängigkeit der landwirtschaftlichen Produktion von den Einwirkungen der äusseren Natur, die den Zusammenhang dieses Produktionsgebietes mit den übrigen Gebieten des Wirtschaftslebens lockern. Abgesehen von Agrarkrisen aber — und auch bei diesen mitunter — lassen sich die speziellen Krisenerscheinungen in den überwiegend meisten Fällen auf Ursachen endogener Natur zurückführen, die aus der kapitalistischen Organisation der Volkswirtschaft hervorgehen. Die speziellen Krisenarten treten dann auf entweder als Teilerscheinungen oder als besondere Erscheinungsformen einer Kapitalkrise, die ihrem Wesen nach zwar den Charakter einer allgemeinen Krise trägt, unter Umständen aber speziell auf diesem oder jenem Gebiet des Wirtschaftslebens zum Ausbruch kommt.

Will man die Hauptidealerscheinungsformen der Wirtschaftskrisen zur Erleichterung ihrer systematischen Erforschung in eine bestimmte Ordnung bringen, ohne dabei auf strenge Einheitlichkeit des Unterscheidungskriteriums Anspruch zu erheben, kann man folgende Klassifikation der Krisenarten vornehmen:



- I. Allgemeine Wirtschaftskrisen.
- II. Spezielle Wirtschaftskrisen.
  1. Krisen der Verkehrsmittel:
    - a) Geldkrise,
    - b) Kreditkrise.
  2. Krisen des Wertverkehrs oder Handelskrisen:
    - a) Krise des Güterverkehrs oder Handelswarenkrise,
    - b) Krise des Kapitalverkehrs oder Börsenkrise.
  3. Krisen der Güterproduktion:
    - a) Industriekrise,
    - b) Agrarkrise.

Die Unterscheidung der Wirtschaftskrisen in akute und milde (oder Depressionen, wie die letzteren irreführend gewöhnlich genannt werden) deutet auf die grössere oder geringere Heftigkeit ihres Verlaufs. Es kommt hier hauptsächlich darauf an, ob die Krisis von einer Kreditkrise und Panik begleitet ist oder nicht.

## 2. Periodizität der Krisen und Wirtschaftszyklen.

Die Kapitalkrise wurde oben als ein Moment in der zyklischen Entwicklung des Wirtschaftslebens bezeichnet. Die Entwicklung des Wirtschaftslebens in Zyklen, bestehend aus abwechselnden Stadien von Anspannung und Abspannung der Produktivkräfte, von Aufschwung und Niedergang im Geschäftsleben, macht sich in den wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern bemerkbar, wo die kapitalistische Produktionsweise einen gewissen Grad der Vollen- dung erreicht hat. Die Wirtschaftszyklen zeigen eine grosse Ein- förmigkeit sowohl in der Art als auch in der Dauer ihres Verlaufs. Das Wirtschaftsleben durchläuft periodisch, wie schon Lord Over- stone kennzeichnete, die Stadien ruhiger Entwicklung, gesteigerter Tätigkeit, wachsender Zuversicht, zügelloser Unternehmungslust und scheinbarer Prosperität, die dann, durch die Krise plötzlich abge- brochen, dem Zustand der Depression Platz macht, auf die dann weiter Stagnation, und schliesslich wieder die ruhige Entwicklung folgt. Der Übergang von der Aufschwungs- zur Depressionsperiode voll- zieht sich unter Umständen in sanfter Weise, ohne starke Erschütte- rungen des Wirtschaftslebens; diese bleiben jedoch in der Regel nicht aus. Die Wirtschaftskrisen, als akute Störungen des Wirt- schaftslebens, sind daher gewöhnlich die auffallendste Erscheinung

der Wirtschaftszyklen und bilden sozusagen die Marksteine der zyklischen Entwicklung der kapitalistischen Wirtschaft.

Die Kapitalkrise ist keine moderne Erscheinung. Die Wirtschaftsorganisation, die auf Privateigentum beruht und schon Ansätze einer Arbeits- und Berufsteilung aufweist, birgt schon die Keime der kapitalistischen Wirtschaft in sich, und wo sie einigermaßen zur Entwicklung kommen, sind die Vorbedingungen der Kapitalkrisen gegeben. Das alte Rom<sup>1)</sup> und die mittelalterliche Stadtwirtschaft waren davon nicht verschont, und die Spekulationskrisen im 17. und im ersten Viertel des 18. Jahrhunderts in Holland, England und Frankreich sind bekannt. Eine periodische Wiederkehr von Kapitalkrisen im Anschluss an die regelmässige zyklische Entwicklung des Wirtschaftslebens können wir aber seit Mitte des 18. Jahrhunderts, seit der grösseren Ausbildung der kapitalistischen Produktionsweise zuerst in England, und danach in anderen wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern feststellen.

Die Evolutionsperiode eines Wirtschaftszyklus in der modernen kapitalistischen Wirtschaft und die periodische Wiederkehr der Kapitalkrisen beträgt unter normalen Verhältnissen 9—11 Jahre. Diese Evolutionszeit kann jedoch bei der Kompliziertheit des Wirtschaftslebens und seiner mannigfachen Beeinflussung durch äussere Ereignisse verkürzt oder verlängert werden, ohne dass die Tendenz einer normalen durchschnittlich zehnjährigen Evolutionsperiode verleugnet würde.

In der Tat weist die Wirtschaftsgeschichte folgende Krisenjahre als Wendepunkte der Wirtschaftszyklen auf:

In England (1763), 1772, 1783, 1792/93, 1797/99, 1810/11, 1815, 1819, 1825, 1836, 1847, 1857, 1866, 1873, 1884, 1890. Dazu ist zu bemerken, dass die Periode von 1793—1815 und die nachfolgende Krisis von 1819 unter der Einwirkung der Kriege mit Frankreich mit ihrer einschneidenden Beeinflussung des Wirtschaftslebens standen. Die Krisis von 1890 wurde beschleunigt durch die Zahlungsschwierigkeiten des Bankhauses Baring, wozu die argentinischen Wirren den Anlass gaben.

Nach Juglar<sup>2)</sup> fallen die Krisen in Frankreich gewöhnlich

---

<sup>1)</sup> Siehe Deloume: Les manieurs d'argent à Rome.

<sup>2)</sup> „Crises commerciales“ in Say's „Nouveau Dictionnaire d'Economie Politique“.



auf dieselben Jahre, wie in England.<sup>1)</sup> Krisenjahre in den Vereinigten Staaten<sup>2)</sup> waren: 1814, 1818/19, (1826), 1837—39, (1848), 1857, (1867), 1873, 1884, 1893. Die Jahre 1826, 1847 und 1867 waren keine eigentlichen Krisenjahre, wohl aber sind sie als Jahre der Reaktion, als Wendepunkte von Wirtschaftszyklen anzusehen.

Die privatwirtschaftlichen Verluste sind das äussere Zeichen der Wirtschaftskrisen, während die Störung des Reproduktionsprozesses die andere Seite des Vorgangs bildet. Bei Betrachtung der Wirtschaftszyklen ist das letztere Moment von besonderem Werte. Der Zustand des Reproduktionsprozesses, der Grad der Anspannung der Produktivkräfte bildet das Kriterium für die Aufstellung von Wirtschaftszyklen. Um ein getreues, anschauliches Bild vom Verlauf der Wirtschaftszyklen zu gewinnen, fehlt es uns leider an erschöpfenden statistischen Feststellungen über die Bewegung des Beschäftigungsgrades der Produktivkräfte Arbeit und Kapital. Folgendes Diagramm mag ein annäherndes schematisches Bild eines Wirtschaftszyklus, oder genauer eines industriellen Zyklus in England geben, wo die Industrie die Grundlage des Wirtschaftslebens bildet. Sie beruht auf der Statistik der Arbeitslosigkeit in den Trade Unions während der Zeitperiode von 1860—1890.<sup>3)</sup> In Anbetracht dessen, dass die Beschäftigung der Mitglieder der Trade Unions im allgemeinen weniger schwankt, als dies für die Gesamtheit der Arbeiterschaft der Fall ist, und dass die Intensität der Ausnutzung des Kapitals (sowohl stehenden als Betriebskapitals) stärker zurückgeht, als diejenige der Arbeitskräfte, dürfte das Diagramm kein übertriebenes Bild von den Schwankungen der Intensität des Wirtschaftslebens in Rahmen des Wirtschaftszyklus geben. Die Arbeitseinschränkung während der kurzen Zeit der Desorganisation des Wirtschaftslebens nach dem Ausbruch der Krisis ist zu 20% angenommen gegenüber dem jährlichen Prozentsatz der Arbeitslosen von  $7\frac{1}{2}$ — $12\frac{1}{2}$ % in den Depressionsjahren 1861, 1868, 1879, 1886, 1893.

<sup>1)</sup> Das Verzeichnis von Krisenjahren in Frankreich, das Juglar in seinem grösseren Werke: „Des Crises commerciales“, S. 141 gibt, enthält eine Reihe von Jahren mit wenig bedeutenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten von verschiedenem Charakter.

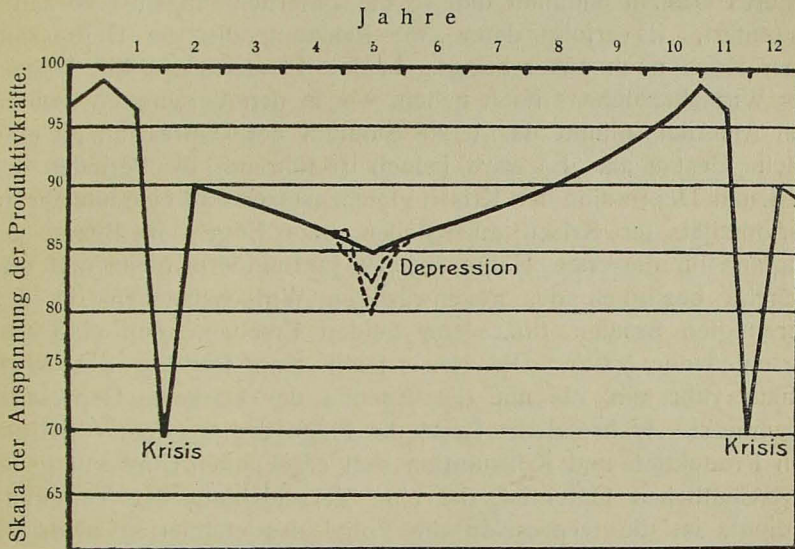
<sup>2)</sup> Burton: Financial Crises. 1902.

<sup>3)</sup> G. H. Wood: Some Statistics relating to working class progress since 1860. „Journal of R. Statistical Society“, 1899, S. 645, 646 und 660.



Schematisches Bild eines industriellen Entwicklungszyklus, entworfen auf Grundlage der Trade Unions-Statistik der Arbeitslosen.

Kriterium: Intensität der Anspannung der Produktivkräfte Arbeit und Kapital. Hierbei ist die Abspannung der gesamten Produktivkräfte zu 150% der Arbeitslosigkeit in den Trade Unions angenommen.



Das Diagramm zeigt, dass die Anspannung der Produktivkräfte ihr Maximum einige Zeit (meistens ein halbes Jahr) vor dem Ausbruch der Krise erreicht. Von diesem Höhepunkt fällt sie zunächst langsam bis zur Krisis und dann plötzlich weiter während der Krisenperiode. Von diesem tiefen Sturz erholt sich das Wirtschaftsleben zwar nach einigen Monaten, aber seine Intensität steht bedeutend unter dem Niveau vor der Krisis. Die Abspannung der Produktivkräfte geht dann von Jahr zu Jahr weiter und erreicht den Tiefpunkt im 4.—6. Jahre nach dem Krisenausbruch. Von da an steigt die Intensität des Wirtschaftslebens successive, um durchschnittlich im zehnten Jahre nach dem Krisenausbruch ihr Maximum wieder zu erreichen. Das Wirtschaftsleben steht dann am Vorabend einer neuen Krisis.

Das Jahr der tiefsten Depression hat manche Ähnlichkeit mit dem Krisenjahr. Die durchschnittliche Abspannung der Intensität des Wirtschaftslebens ist in diesem Jahre vielleicht stärker als während des Krisenjahres selbst. Der tiefe Preisstand ist äusserst

ungünstig für die Unternehmer und Kapitalisten und entmutigt die Unternehmungslust. Die Zahl der Arbeitslosen ist ungemein gross. Die Depression wird noch stärker, wenn vor der Gesundung der wirtschaftlichen Verhältnisse die Geschäftslage anscheinend ein günstigeres Gesicht annimmt und so die Unternehmungslust vorzeitig ermuntert. Es erfolgt dann eine Reaktion, die die Depression einer Krise noch näher bringt. In den Ländern, wo die Wogen des Wirtschaftslebens hoch gehen, wie in den Vereinigten Staaten von Amerika, nimmt das letzte Stadium der Depression oft eine solche Gestalt an. Es wäre jedoch irreführend, die Perioden der stärksten Depression den Krisen gleichzusetzen und eine fünfjährige Periodizität der Krisen aufzustellen, was Engels in Bezug auf England für die erste Hälfte des 19. Jahrhunderts getan und was manche bezüglich des gegenwärtigen Wirtschaftslebens in den Vereinigten Staaten tun. Jene beiden Erscheinungen sind sehr verschiedener Natur. Die Krise leitet eine Periode des Wirtschaftszyklus ein, die mit der Epoche der stärksten Depression abschliesst. Während die Krise die Folge der aus dem Verhältnis von Produktion und Konsumtion sich ergebenden Umwertung der wirtschaftlichen Güter ist, die eine Verschiebung der Verteilung bedingt, ist die Depression die Folge des etablierten niedrigen Preisstandes, der die Produktion entmutigt und die Kapitalisation erschwert. Der Wirtschaftszyklus — und damit auch der Krisenzyklus — schliesst erst mit dem Aufsteigen der Intensität des Wirtschaftslebens bis zu ihrer früheren Höhe vor dem Krisenausbruch ab.

### 3. Die Geldkrise.

Aus dem vorigen Abschnitt haben wir ersehen, dass die Wirtschaftskrisen weder ihrer Entstehung, noch ihrer Erscheinung nach ein konstantes und einheitliches Bild darstellen. Vielmehr handelt es sich um wirtschaftliche Vorgänge, die im Zusammenhang mit ihren unmittelbaren Ursachen und mit den Wirtschaftsgebieten, auf welchen sie auftreten, und in Bezug auf ihre Ausdehnung und Intensität ein sehr verschiedenartiges Gepräge tragen. Die Erfassung der Wirtschaftskrisen und ihrer Ursachen als eines wirtschaftlichen Vorgangs wird am besten vermittelt durch Betrachtung der einzelnen Erscheinungsformen, die die Wirtschaftskrise auf verschiedenen Gebieten des Wirtschaftslebens annimmt.



Wenn auch einzelne so unterschiedene Krisenarten meistens Teilerscheinungen eines allgemeinen Vorgangs, verschiedene Seiten eines und desselben Phänomens sind, so bieten diese Erscheinungsformen so viel Verschiedenheit, dass sie in ihrer Entstehung und ihrem Verlauf für sich betrachtet werden müssen. Die gemeinsamen Züge ihres Ursprungs bei der Verschiedenheit der Erscheinungsformen und ihrer unmittelbaren Veranlassungen treten auf diese Weise hervor und weisen auf die Grundursachen der wirtschaftlichen Störungen und ihrer periodischen Wiederkehr. An der Hand der vorhin aufgestellten Klassifikation beginnen wir mit der Darstellung der Geldkrise.

Das Geld ist in unserer auf privatwirtschaftlicher Berufs- und Arbeitsteilung und Gütertausch beruhenden Wirtschaftsorganisation ein unentbehrlicher Faktor des Wirtschaftslebens. Durch seine Vermittlung werden die Produktionselemente Arbeit und Kapital in die Beziehungen gesetzt, in denen sie sich am wirksamsten entfalten können; es werden weiter die Güter ihrer schliesslichen Bestimmung — der Konsumtion — zugeführt und den Bedürfnissen der letzteren möglichst genau angepasst.

Diese wichtige Rolle in der Volkswirtschaft spielt das Geld als allgemein gebräuchliches Tauschmittel, als Vermittler des Güterverkehrs. Es führt die Güter ins Wirtschaftsleben ein und nach Bedarf den Aufwands- resp. Erwerbswirtschaften zu. Als allgemein gebräuchliches Tauschobjekt vermittelt es den Vergleich der Verkehrswerte der Güter und funktioniert auf diese Weise als Wert- und Preismesser. Die Bedeutung dieser Funktion erhellt daraus, dass bei unserer Wirtschaftsorganisation die Preise das Regulativ der gesamten wirtschaftlichen Tätigkeit der Gesellschaft darstellen und dass sich auch die Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags nach ihnen richtet. Das Geld vermittelt ferner den Kapitalverkehr, indem das leihbare Kapital in Form des Geldes auf den Geldmarkt tritt und anderen Wirtschaften zugeführt wird. In der geldwirtschaftlichen Epoche stellt das Geld überhaupt das Vermögen dar und eignet sich daher vornehmlich zum gesetzlichen Zahlungsmittel für einseitige und subsidiäre vermögensrechtliche Leistungen und für Tilgung aller aus Güterverkehr entstandenen Verpflichtungen. Als Repräsentant des Vermögens und dank seiner Dauerhaftigkeit, Wertbeständigkeit und seinem grossen Wertkoeffizient, eignet es sich schliesslich in besonderem Masse



zur Wertübertragung in Raum und Zeit, d. h. zur interlokalen Vermögensübertragung und zur Thesaurierung.

Zur befriedigenden Erfüllung dieser Funktionen ist es notwendig, dass das allgemein gebräuchliche Tausch- und Verkehrsmittel eine vollkommene Umlaufsfähigkeit und eine gewisse Wertbeständigkeit besitzt und dem Bedarfe der Volkswirtschaft gemäss in genügender Menge in Umlauf und in Reserve vorhanden ist. Bei der fundamentalen Rolle, die das Geld im modernen Wirtschaftsleben spielt, ist es naturgemäss, dass alle Störungen des Geldwesens, die die Umlaufsfähigkeit des Geldes einschränken, und alle Unzulänglichkeiten des Geldstandes, den Anforderungen des Wirtschaftslebens zu entsprechen, auf das Wirtschaftsleben einwirken und hier mehr oder weniger bedeutende Störungen hervorrufen. Solche Störungen des Wirtschaftslebens, die in unmittelbarem Zusammenhang mit der Störung und Unzulänglichkeit der Geldinstitution auftreten, bezeichnet man als Geldkrisen. Sie äussern sich, besonders wenn sie Kreditkrisen veranlasst haben und dadurch verschärft worden sind, in der Erschwerung bezw. Stauung des Güter- und Kapitalverkehrs und des ganzen Reproduktionsprozesses und in der Verschiebung der Besitz- und Einkommensverhältnisse infolge der eintretenden Wertveränderung des Geldes und der Umwälzung des Preissystems.

Die Umlaufsfähigkeit des Geldes kann beeinträchtigt werden durch Verletzung der gesetzlichen Bestimmungen, welche das Geldwesen regeln und dadurch erst das Geld zum vollkommenen Verkehrsmittel machen. Eine häufige Ursache der Störung im Geldwesen war bis zum 18. Jahrhundert das sog. „Kippen und Wippen“, oder das Beschneiden der Münzen, das zu bestimmten Zeiten so um sich griff, dass das Geldwesen vollständig in Unordnung geriet. Der Wert der Münzen und ihre Gültigkeit für Zahlungsleistungen wurde unsicher und gaben Anlass zu Differenzen. Die Produktion verlor die sichere Grundlage der Rentabilitätsberechnung, der Güterverkehr wurde erschwert und eine Wert- und Besitzverschiebung stellte sich mitunter ein. Eine solche schwere Wirtschaftskrise erlebte England in den Jahren 1695—1696, vor der grossen Umprägung der Silbermünzen im letztgenannten Jahre. Auch eine starke Entwertung des Papiergeldes infolge Inflation kann dessen Verwendbarkeit als Verkehrsmittel beeinträchtigen und zu Störungen des Wirtschaftslebens



führen. Ein klassisches Beispiel einer solchen Zerrüttung des Geldwesens bieten die französischen Assignaten.

Häufiger und wichtiger sind jene Geldkrisen, die ihren Grund im eintretenden quantitativen Mangel an Geldmitteln und in der dadurch hervorgerufenen Steigerung des Geldwertes haben. Es sind Geldkrisen im gewöhnlichen Sinne des Wortes. Eine solche Krise in reinster Form würde sich einstellen, wenn das Geld irgendwie der Volkswirtschaft entzogen würde. Ein seltenes und typisches Beispiel einer solchen Krise haben wir in der englischen Geldkrise des Jahres 1696. Nach Einziehung der ausnahmslos beschnittenen Münzen zur Umprägung stellte sich die äusserste Geldklemme ein, die über 6 Monate andauerte und zu tiefgreifenden Störungen des Wirtschaftslebens führte. Die Konsumtion wurde dadurch eingeengt, die Produktion gestört. Ein Land mit unentwickeltem Kredit- und Bankwesen kann aus politischen Gründen (z. B. infolge grosser Kriegsausgaben im Ausland, wie sie England am Ende des 17. Jahrhunderts und während des langwierigen Kriegs mit Frankreich zu tragen hatte), einen grossen Teil seines Metallgeldes verlieren und dadurch das Wirtschaftsleben zeitweise in Bedrängnis bringen.

Solche Fälle sind freilich selten, da meistens Ersatz durch Banknoten oder sonstige Forderungen, die an Geldesstatt zirkulieren, geschaffen wird. Interessanter für die Betrachtung der Wirtschaftskrisen sind diejenigen Geldkrisen, bei denen der Mangel an Geldmitteln durch den regelmässigen Gang des Wirtschaftslebens selbst verursacht worden ist. Eine ungünstige Zahlungsbilanz kann einen starken Metallabfluss herbeiführen und die Geldmenge im Lande in empfindlichster Weise verringern. Die englische Wirtschaftsgeschichte bis in die letzten Dezennien des 19. Jahrhunderts bietet ein Bild periodischer Geldklemme, verursacht durch periodischen Geldabfluss, hauptsächlich infolge grosser Getreideeinfuhr während der Missernten im Inlande (in den Jahren 1695—96, 1772, 1783, 1796, 1817—18, 1839, 1847) oder infolge der Einfuhr ausländischer Effekten (wie in den Jahren 1835, 1857) verbunden mit spekulativer Wareneinfuhr. Die kleine Metallreserve des Landes, fast ausschliesslich repräsentiert durch den Barvorrat der Bank von England, die geringe Entwicklung des internationalen Effektenverkehrs und die starre Diskonto- und Notenpolitik der Bank von England bis zur Mitte des 19. Jahrhunderts trugen



freilich ihrerseits die Schuld an dieser periodischen Geldklemme. Der starke Metallabfluss reduziert die Vorräte der Banken, greift auf den Geldumlauf über und ruft eine Versteifung des Geld- und Kreditmarktes hervor. Die Geldklemme kann in eine akute Geldkrise ausarten und zu gewaltsamen Erschütterungen des Wirtschaftslebens führen, wenn sie die Flüssigkeit des Kredits gefährdet und eine Kreditkrise veranlasst. Die Erschöpfung der Reserven der Notenbanken infolge des Metallabflusses und ihrer Mittel als Kreditinstitute können der nächste Anlass zum Ausbruch einer solchen Kreditkrise werden. Dies geschieht insbesondere, wenn der Geldabfluss in einer Zeit der Spekulation und übermässiger Ausdehnung des Kredits eintritt, und sie wird dann eine der Ursachen der allgemeinen Wirtschaftskrise.

Seit den letzten Dezennien des 19. Jahrhunderts hat man gelernt, durch eine rationelle Diskontopolitik dem Metallabfluss entgegenzutreten, ohne den inneren Wertverkehr zu stark zu brüskieren. Eine zeitige und verständnisvolle Erhöhung des Diskontsatzes seitens einer Zentralbank begünstigt das Hereinströmen auswärtigen Geldkapitals und durch den Druck auf die Kurse eine Ausfuhr von Effekten, wodurch die Zahlungsbilanz günstig beeinflusst wird, während sie andererseits die Aufwärtsbewegung des Wirtschaftslebens mässigt, den inneren Wertverkehr in Schranken hält und gleichzeitig die Kreditinstitute vor vorzeitiger Erschöpfung ihrer Mittel schützt. Ohne ein absolutes Mittel gegen den Ausbruch akuter Krisen zu sein, bietet die rationelle Diskontopolitik eine mächtige Handhabe zur Verhütung von Geldkrisen und zur Mässigung von Ebbe und Flut in der Entwicklung des Wirtschaftslebens.

Ausser der Verminderung des Geldvorrats des Landes durch Metallabfluss kann ein Geldmangel eintreten als Folge einer Steigerung des Geldbedarfs im Inlande selbst. In Zeiten wirtschaftlichen Aufschwungs steigt der Bedarf an Geldmitteln infolge der Erhöhung der Güterpreise, Löhne und Kurse der Wertpapiere, zusammen mit einem grösseren Wertverkehr. Der Geldmangel kann hier zur Erhöhung des Zinses beitragen (die andererseits in dem zu solchen Zeiten herrschenden Kapitalmangel ihren Grund hat) und so der weiteren Preissteigerung und der Entwicklung des Wirtschaftslebens entgegenwirken. Einer Geldknappheit und der Erhöhung des Geldwertes arbeiten gerade in solchen Zeiten die



Entwicklung des Kredits und die Vermehrung der Geldsurrogate entgegen. Doch wird dadurch die fortschreitende Geldknappheit nur verlangsamt und gemildert. Die Ausdehnung der Kreditwirtschaft selbst verlangt eine breitere Geldbasis und sobald eine Stauung im Geldumlauf eintritt, gerät die Kreditwirtschaft selbst in Gefahr.

Ob aus diesem oder anderen Gründen eine Kreditkrise eintritt, mit ihrem Ausbruch ändern sich plötzlich die Bedingungen des Wertverkehrs vollständig und lassen eine akute Geldkrise zu Tage treten. Beim Ausbruch einer Wirtschaftskrisis und beim Zusammenbruch des Kredits wird nun das Geld plötzlich das Tausch- und Zahlungsmittel schlechthin. Es muss jetzt vor allem die fiduciären Umlaufmittel, wie Wechsel und mitunter auch Banknoten, welche durch die Kreditkrise weggeschwemmt worden sind, ersetzen. Infolge der Erschütterung des Kredits ist das bare Geld nun weiter berufen, eine ungeheure Menge von Kreditgeschäften zu liquidieren und bei der Kompensation von Forderungen mitzuwirken. Gleichzeitig steigt die Nachfrage nach Geld nicht nur als Zahlungsmittel, sondern auch als Vermittler des Kapitalverkehrs; denn diejenigen, welche keine Forderungen zur Kompensation ihrer Verpflichtungen haben, oder zur Fortführung ihrer Geschäfte Kapitalzuschüsse benötigen, erscheinen nun mit umso dringender Nachfrage auf dem Kapitalmarkt. Die starke Nachfrage nach Geldmitteln wird weiter vergrößert durch die starke Neigung zur Vermehrung der Barreserven zur Sicherung gegen die von der Krise herbeigeführten Gefahren. Es findet eine bedeutende Schatzansammlung statt. In derselben Richtung wirkt das allgemeine Bestreben, die Waren, das Kapital in Geld zu verwandeln, um sich möglichst vor Wertverlusten zu sichern. Beim allgemeinen Umsturz der Wertverhältnisse sieht man im Geld als der gesellschaftlichen Form des Reichtums das beste Mittel, seine Wertansprüche festzulegen und von den Schwankungen der Güterpreise unabhängig zu machen. Zu alledem kommt noch hinzu, dass in den Zeiten der Krisen die vom Auslande gewährten Kredite gekündigt werden und die Bewegung der Edelmetalle dadurch zu Ungunsten des Krisenlandes beeinflusst wird. Mit einem Wort: die ungeheure Menge von Gütern in jeder Gestalt, die in ihrer abstrakten Form als Werte Vermögensteile einzelner Personen bilden oder durch das verwickelte System der

Kreditverhältnisse ins Getriebe des Wirtschaftslebens eingeflochten worden sind, müssen jetzt bei Realisierung dieser Vermögen oder bei Kündigung dieser Kreditverhältnisse mit einem Mal ihre abstrakte Wertform in Gestalt des Geldes oder eines sicheren Geldsurrogats annehmen, um die auf ihnen beruhenden Wertansprüche vertreten zu können.

Eine solche allgemeine und plötzliche Steigerung der Nachfrage nach Geldmitteln äussert ihre Wirkung auf allen Gebieten des Wirtschaftslebens. Die starke Erhöhung des Leihzinses ist die erste Folge. Die Banken werden bestürmt zwecks Umwandlung von Forderungen und anderer Wertansprüche in allgemein gültige Verkehrsmittel, in bares Geld oder sichere Banknoten. Eine Steigerung des Geldwertes und Veränderung des Wertmassstabs anderen Gütern gegenüber tritt als weitere Folge hinzu. Die Kurse der Effekten gehen rasch herunter infolge starker Angebote zwecks Erlangung von Bargeld. Der nach der Ueberspekulation oder Ueberproduktion eintretende Fall der Warenpreise wird vergrössert durch Zwangsverkäufe zur Begleichung von Zahlungsverpflichtungen oder durch Realisierung aus Furcht vor weiterem Preisfall. Die notgedrungene Liquidation stellt nun den verrotteten Zustand vieler Geschäfte bloss und zwingt sie zur Zahlungseinstellung und Konkursöffnung; andere Geschäfte werden, wenn sie auch noch so solvent sind, durch die Unmöglichkeit, plötzlich Barmittel aufzutreiben oder ihre Aktiva zu realisieren, zur Zahlungseinstellung gezwungen und verbreiten weiter die Kredit- und Geldkrise. Die Erscheinungen der Geldkrise und der Kreditkrise verflechten sich nun in enger Wechselbeziehung.

Die Geldkrise wird besonders heftig in einem Lande, wo anstatt des Bargeldes viele Geldsurrogate, wie Banknoten (zumal solche auf kleine Beträge), zirkulieren, die dann durch die Kreditkrise ausser Zirkulation gesetzt werden. Die Notenzirkulation der schwachen englischen Provinzbanken haben viel zur Heftigkeit der englischen Krisen im 18. und in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts beigetragen. Die Peel'sche Bankakte vom Jahre 1844 sollte diesem Uebel abhelfen und gleichzeitig die Metallzirkulation im Lande vermehren, indem sie die Notenausgabe der Provinzbanken beschränkte und bestimmten Vorschriften unterwarf. Aber die durch dieselbe Akte der Notenausgabe der Bank von England auferlegten Beschränkungen hatten die Wirkung, die Geldkrisen noch zu verschärfen,



indem sie die Milderung des Mangels an Umlaufsmitteln durch die Vermehrung der Noten der Bank von England, deren Kredit über jeden Zweifel steht, verhinderten. Diese Beschränkungen mussten daher während der Krisen der Jahre 1847, 1857 und 1866 suspendiert werden. Denn was man in den Zeiten der Krisen braucht, sind sichere Verkehrsmittel, welche die durch die Ausscheidung der unsicheren Umlaufsmittel in der Zirkulation entstandene Lücke ausfüllen und zugleich dem gestiegenen Bedarf an Geldmitteln zur Vertretung der Werte, die infolge der Erschütterung des Kredits plötzlich in den Wertverkehr treten müssen, entsprechen können. Wenn kein Metallabfluss stattfindet, was in den Krisenzeiten gewöhnlich der Fall ist, kann eine Ausdehnung der Notenausgabe in solchen Zeiten seitens einer Zentralbank nicht nur keine Gefahr für die Barzahlung der Bank bringen, sondern vielmehr das beste Mittel für sie zum Schutz ihrer Barreserven und gegen die Gefahren einer weiteren Verschärfung der Geldkrise sein.

Die Geldkrise bildet zusammen mit der Kreditkrise den Inhalt der Panik, welche sich als Höhepunkt einer Wirtschaftskrise darstellt. Sie erscheint hier somit als eine Teilerscheinung der allgemeinen Wirtschaftskrise. Sie spielt aber beim Ausbruch und bei der Entwicklung der allgemeinen Wirtschaftskrise eine besonders wichtige Rolle. Die Stockung des Geldverkehrs vor dem Ausbruch der allgemeinen Wirtschaftskrise ist zwar eine Folgerscheinung der grossen Spannung der Wirtschaftstätigkeit und der Kreditwirtschaft; jeder Umstand aber, welcher die Stockung des Geldverkehrs vermehrt, gefährdet dadurch die Grundlage des Wirtschaftslebens und beschleunigt den Zusammenbruch des Wirtschaftsbaus. Daher geht sehr oft der Ausbruch der allgemeinen Wirtschaftskrise von hier aus. Es ist auch kein Zufall, dass dem Ausbruch der Wirtschaftskrisen in England gewöhnlich eine grosse Getreideeinfuhr, die England bar zahlt, vorausgeht. Damit hängt es ebenfalls zusammen, dass die Krisen gewöhnlich im Herbst ausbrechen. Ausser für die Bedürfnisse der Einfuhr von Getreide und ausländischer Rohstoffe, wie Baumwolle u. a. m., in vielen Ländern, braucht die Volkswirtschaft gerade im Herbst eine grosse Menge von Geld für die Bewegung der landwirtschaftlichen Produkte, welche die Hauptmasse aller Waren bilden, und für die Versorgung der Industrie mit vegetabilischen Rohstoffen. Die

Reserven der Banken sinken daher im Herbst, während der Diskont steigt.

Mag sie als Folgeerscheinung anderer Krisenerscheinungen oder unabhängig davon auftreten, stets ist die Geldkrise im Zusammenhang mit der Kreditkrise diejenige Krisenart, welche am tiefsten ins Wirtschaftsleben eingreift und am meisten zu seiner Desorganisation beiträgt, denn sie bedeutet die Lahmlegung des wesentlichsten Verkehrsmittels, auf dem die moderne Volkswirtschaft beruht. Die Massnahmen zur Verhinderung oder Milderung der Geldkrisen sind daher von der grössten Wichtigkeit für das Wirtschaftsleben. In dieser Hinsicht verlangt die Sicherheit des Wirtschaftslebens ein gesundes Geldwesen als unentbehrliche Grundlage einer geregelten Volkswirtschaft; bei Barverfassung einen den eventuellen Schwankungen im äussern Zahlungsverkehr wie im innern Bedarf gewachsenen umlaufenden, resp. in Reserve befindlichen Metallvorrat; eine auf Sicherung des Geldbestandes gerichtete Wirtschaftspolitik; eine einsichtige Diskontopolitik, wie sie am besten durch eine Zentralbank einheitlich und zielbewusst durchgeführt werden kann; und während der Krisen ein tatkräftiges Eingreifen seitens der Geld- und Kreditinstitute, die dem Geld- und Kreditmarkt eine Stütze bieten können.

#### 4. Die Kreditkrise.

Neben das Geld tritt in der modernen Volkswirtschaft als zweites und tatsächlich ungleich mächtigeres Verkehrsmittel der Kredit. Seine Entwicklung und wachsende Bedeutung bewirkt einen tiefgreifenden Umschwung in der Volkswirtschaft und verleiht ihr das charakteristische moderne Gepräge der Kreditwirtschaft.

Bei der reinen Geldwirtschaft lehnt sich der Güterverkehr unmittelbar an die Vermittlung des Geldes. Ein Gut wird gegen das andere ebenso reale Gut (das Geld) ausgetauscht. Wenn Kreditgeschäfte stattfinden, so geschieht das meistens zu Konsumzwecken. Aber in ihnen steckt schon die Wurzel der Kreditwirtschaft: der Kreditgeber überlässt sein Gut gegen das Versprechen künftiger Gegenleistung in bar, und das Vertrauen auf diese Gegenleistung ermöglicht den Güterverkehr in der Gegenwart. Bei der Kreditwirtschaft tritt die Bedeutung des Konsumkredits neben dem Pro-



duktivkredit zurück und der Kredit wird neben dem Geld zu einem bedeutenden Faktor des Wertverkehrs und des Reproduktionsprozesses. Dieser Kreditverkehr wird dadurch in hohem Masse erleichtert, dass die aus ihm entstandenen Forderungen durch Wechsel, Banknoten, Schatzanweisungen u. a. m. bei Bewerkstelligung des Güterverkehrs weiter überwiesen werden können; sie ermöglichen hiermit dem Kreditgeber die Erlangung der Gegenleistung noch vor dem Ablauf des Kreditverhältnisses und machen anderseits ein Kreditverhältnis zum Mittel von einer Reihe von Werttransaktionen. Im Geschäftsleben erscheinen diese Forderungen als Geldsurrogate, die an Stelle des Bargeldes als Tausch- und Zahlungsmittel fungieren. In der Tat ermöglichen sie durch Erleichterung des Kreditverkehrs einen sehr grossen Teil des Güterverkehrs ohne unmittelbare Barleistung zu bewerkstelligen. Aber auch bei der schliesslichen Regelung der Kreditverhältnisse gestattet der Aufschub von Gegenleistungen eine weitgehende Einschränkung des Geldgebrauchs beim Wertverkehr: durch Kompensation von Leistungen und Gegenleistungen (z. B. beim Buchkredit) oder von gegenseitigen Forderungen, wie sie im Abrechnungsverfahren an den Abrechnungsstellen zustande kommt, kann der Gebrauch des baren Geldes vollständig aus diesem Kreditverkehr ausgeschaltet werden. Bei vollständiger Ausbildung des Kompensationsverfahrens erscheint das Geld als Zahlungsmittel nur da, wo die Kette der gegenseitigen Forderungen abbricht oder wo bei einseitigen Leistungen eine Kompensation nicht stattfinden kann. Aber auch in diesen Fällen erreicht man eine weitere Ökonomisierung des Geldgebrauches durch Konzentrierung der Zahlungen in den Banken mittels des Giro- und Scheckverkehrs, was ein Kreditverhältnis voraussetzt und wodurch eine weitgehende Kompensation von Forderungen erzielt wird. Auf diese Weise wird durch die Ausbildung des Kreditverkehrs die Formel  $W(\text{are}) - G(\text{eld}) - W(\text{are})$  der Formel  $W - W$  nähergerückt, wobei die beiden Teile der Formel durch eine Zeitpause verbunden sind.<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Auf die Entwicklung der Kreditwirtschaft deutet indirekt die Verschiedenheit des Metallgeldumlaufs in verschiedenen Ländern. Nach Paul Leroy-Beaulieu betrug der Metallgeldumlauf im Jahre 1885 pro Kopf: in Frankreich 215 Frs., in England 86 Frs., in den Vereinigten Staaten von Amerika 68 Frs.; während dem Reichtum und der Grösse des Wertumlaufs nach England an erster und Frankreich an zweiter Stelle stehen. (Traité d'Economie Politique, vol. IV, p. 190—191.)



Durch die Ausschaltung des baren Geldes beim Wertverkehr erspart die Kreditwirtschaft der Volkswirtschaft eine bedeutende Masse von Produktivkraft, welche sonst zur Gewinnung grösserer Mengen von Edelmetallen verwendet werden müsste; sie bietet andererseits dem Wertverkehr auch eine unschätzbare Erleichterung, und viele Transaktionen und wirtschaftliche Leistungen werden dadurch überhaupt erst ermöglicht bzw. mit geringeren Kosten und grösserer Bequemlichkeit durchführbar. Erst mit Hilfe des Kredits erhalten die Güter in ihren verschiedenen Produktionsstadien, in denen sie nicht direkt auf den Markt gebracht werden können, einen Tauschwert und treten so in den Marktverkehr ein. Die vom Kredit bedingte grössere Beweglichkeit des Kapitals erhöht seine Bedeutung und Wirksamkeit im Reproduktionsprozess.

Das Geld bleibt auch bei der Kreditwirtschaft Grundlage des Wertverkehrs. Doch wird seine Funktion als Tausch- und Zahlungsmittel durch den Kreditverkehr zugunsten der anderen Funktion des Geldes als Wertmasstab beschränkt. Durch seine Elastizität und bessere Anpassung an die Nachfrage nach Umlaufmitteln bewahrt der Kredit die Wertbeständigkeit des Geldes und macht es zu einem vollkommeneren Preismesser.

Nicht weniger bedeutend als seine Funktion als Vermittler des Wertverkehrs ist die Rolle des Kredits in der Verteilung des Kapitals nach seiner produktiven Verwendung. Der Kredit ermöglicht die Ansammlung von müssigen Kapitalien und ihre Zuführung der produktiven Verwendung, ferner den Übergang des Kapitals von weniger produktiven in produktivere Hände und die Konzentration grosser Mittel in einzelnen Unternehmungen, die grossen Kapitalaufwand erheischen. Auf diese Weise gestaltet der Kredit die Verwendung des Kapitals voller und intensiver und erhöht so seine Produktivkraft.

Eine weitere Bedeutung des Kredits besteht in der Vermehrung der Konsumtion. Wenn durch seine Vermittlung erhöhte Leistungsfähigkeit der Produktivkräfte schon an und für sich die Konsumtivkraft steigert, so zieht der Kredit weiterhin die erwartete künftige Kaufkraft zur Betätigung in der Gegenwart heran. Es wird somit eine breitere Basis für die Produktion geschaffen und die Betätigung der Produktivkräfte angespornt.

Mit einem Wort: das Streben der Kreditwirtschaft geht dahin, die wirtschaftliche Tätigkeit von den Banden der realen Bürgschaft



des Metallgeldes zu befreien, dem Kapital die möglichste Beweglichkeit zu verleihen, die Produktivkräfte, Arbeit und Kapital, aufs wirksamste zu vereinigen, die Konsumtionssteigerung der Gesellschaft als treibende Kraft der Produktion zu begünstigen und so alle aktiven Kräfte der wirtschaftlichen Tätigkeit in volle Wirksamkeit treten zu lassen.

Bei alledem führt die Kreditwirtschaft in die Wirtschaftsverfassung eine tiefgreifende Änderung ein, welche grosse Gefahren für die Volkswirtschaft in sich birgt. Sie stellt an die Stelle des sicheren Verkehrsmittels, des Geldes, ein weit unzuverlässigeres; andererseits bringt sie einen Dualismus zwischen der Verfügungsbefugnis über das Kapital im Wirtschaftsleben und den auf diesem Kapital begründeten Wertansprüchen mit sich. Der Kreditnehmer erhält das Eigentumsrecht und die Verwendungsbefugnis über das entlehnte Kapital, während der Kreditgeber einen dem verliehenen Kapital entsprechenden Wertanspruch auf den Besitz des Kreditnehmers behält, und sowohl das Kapital wie der darauf begründete Wertanspruch treten unabhängig von einander ins Spiel der wirtschaftlichen Tätigkeit. Die Gültigkeit der Wertansprüche hängt nun von der Leistungsfähigkeit der Kreditnehmer ab, und jeder Umstand, der ihre Zahlungsfähigkeit gefährdet, erschüttert den Kredit der auf sie lautenden Forderungen. Die Folge der Verquickung der Kreditverhältnisse der Kreditwirtschaft ist enge Abhängigkeit einzelner Wirtschaften von einander in Bezug auf die Realisierung ihrer Wertansprüche und die Fähigkeit, den gegenseitigen Verpflichtungen nachzukommen. Das Vertrauen der einzelnen Wirtschaften auf die wirtschaftliche Leistungs- und Zahlungsfähigkeit der anderen wird die Grundlage der ganzen Wirtschaftsverfassung, und je mehr die Kreditwirtschaft sich entwickelt, desto enger wird diese wechselseitige Abhängigkeit der Wirtschaften und desto schärfer empfindet das Wirtschaftsleben innere Störungen.

Solange das Vertrauen den regelmässigen Gang des Reproduktionsprozesses beseelt, äussert sich der Dualismus der Wertansprüche und des tatsächlichen Wertbesitzes bei der Kreditwirtschaft nur in der Verteilung des gesellschaftlichen Einkommens. Sobald aber das Vertrauen schwindet, tritt dieser Dualismus der Wertansprüche und des Wertbesitzes in ihrem gewaltsamen Streben nach Wiedervereinigung offen zu Tage und erschüttert die ganze Wirtschaftsverfassung.



Das Vertrauen ist eine schwankende Grundlage für die Wirtschaftsverfassung. Es reagiert leicht auf äussere Einflüsse, welche Misstrauen gegen den regelmässigen Gang des Reproduktionsprozesses erwecken. Beunruhigende Gerüchte, Vorgänge im politischen und wirtschaftlichen Leben im Inland oder Ausland, von denen man einen ungünstigen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung erwartet, können zur Vorsicht mahnen und den Kredit momentan einschränken. Die Kreditwirtschaft im ganzen erweist sich jedoch als ziemlich stabil gegen äussere Einflüsse. Dagegen liegt eine ernste Gefahr für die Kreditwirtschaft dann vor, wenn tatsächlich Vorgänge im Wirtschaftsleben eintreten, die eine glatte Abwicklung der Zahlungsverpflichtungen und die Realisierung der Wertansprüche unmöglich machen oder ernstlich gefährden. Dies geschieht namentlich, wenn der Reproduktionsprozess infolge Überproduktion oder äusserer Verkehrshindernisse ins Stocken gerät; wenn eine Stauung im Geldumlauf infolge Geldmangels oder einer Störung im Geldwesen sich einstellt; oder wenn ein plötzlicher Umschlag in den Wertverhältnissen eintritt. Im ersten Fall wird die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit und damit auch die Zahlungsfähigkeit der einzelnen Wirtschaften bedroht. Die Stauung des Geldumlaufs gefährdet die Flüssigkeit des Kredits, die Möglichkeit pünktlicher Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen. Der Umschlag der Wertverhältnisse führt eine Verschiebung in der Vermögens- und Einkommensverteilung herbei und macht die Erfüllung der früher eingegangenen Zahlungsverpflichtungen unsicher. In allen drei Fällen liegen Störungen des Wirtschaftslebens in Gestalt von Produktions-, Verkehrs- (Geld-) und Verteilungskrisen vor, und die Folge davon ist die Erschütterung des Kredits. Das letztere bedeutet aber die Vernichtung des wichtigsten Mittels des Wertverkehrs und Überwälzung des Wertverkehrs auf das Bargeld, dessen verfügbare Menge durch die Entwicklung des Kredits in engen Schranken gehalten wurde. Es bedeutet daher eine Stockung im Güter- und Zahlungsverkehr und Steigerung des Wertes des Geldes als Verkehrsmittel und als Wertmesser. Gleichzeitig bedeutet es eine Verschiebung in der Verteilung des Kapitals, sein Rückströmen von den Kreditnehmern zu den Kreditgebern.

Auch in normalen Zeiten zieht eine solche Einschränkung der Kreditwirtschaft vielfache Schäden für das Wirtschaftsleben und eine Verengung des gesamten Reproduktionsprozesses nach



sich. Aber die Abwicklung der Kreditverhältnisse vollzieht sich hier allmählich, ohne Störungen der Kontinuität des Reproduktionsprozesses.

Ernster wird die Sache, wenn die obenerwähnten Störungen des Wirtschaftslebens in eine Zeit übermässiger Ausdehnung des Kredits und ausgedehnter Verquickung der Kreditverhältnisse fallen. Eine solche Ausdehnung erfährt der Kredit in Zeiten wirtschaftlichen Aufschwungs, wie auch überhaupt die Entwicklung des Kredits mit der Entwicklung des Wirtschaftslebens Hand in Hand geht. Die Ausdehnung des Kredits wird ein mächtiges Mittel des Aufschwungs. Andererseits aber unterstützt sie die Überspekulation und die Divergenztendenzen zwischen Produktion und Konsumtion; zugleich gibt sie Veranlassung zu Missbräuchen der Kreditwirtschaft und führt zu einer starken Anspannung der Kreditkette, die ein Element der Gefahr wird und den Rückschlag des Wirtschaftslebens nach der Krise umso gewaltiger gestaltet. Bei der engen wechselseitigen Abhängigkeit der einzelnen Wirtschaften kann hier auch eine geringe Störung des regelmässigen Ganges des Wirtschaftslebens und eine für andere Zeiten unbedeutende Stauung im Kreditverkehr für die ganze Kreditwirtschaft verhängnisvoll werden und zu ihrem jähen Zusammenbruch führen. Hier zieht die Zahlungseinstellung, aus welchem Grunde sie auch eintreten mag und wenn sie sich auch nur auf eine relativ geringe Anzahl von Wirtschaften, ja mitunter sogar auf ein einziges bedeutenderes Kreditinstitut (wie das Bankhaus Overend, Gurney & Co. im Jahre 1866) erstreckt, eine grosse Verwirrung der Wechselbeziehungen innerhalb der Volkswirtschaft und zahlreiche weitere Zahlungseinstellungen nach sich. Das Misstrauen steigt weiter, vermehrt die Zahlungseinstellungen und artet bald in eine Panik unter den Geschäftsleuten aus. Man hat zu niemand mehr Vertrauen, auch nicht zu bekannten und soliden Häusern, denn man weiss nicht, wie weit jede Einzelwirtschaft durch die allgemeine Verwirrung im Reproduktions- und Verteilungsprozess in Mitleidenschaft gezogen wird. Das Geschäftsleben scheint zu stocken und alles drängt zur Realisierung seiner Forderungen bzw. zur Sicherung seiner Verpflichtungen.

Die Kreditkrise trifft in erster Linie denjenigen Geschäftskreis, der den Herd der krankhaften Erscheinungen des Wirtschaftslebens darstellt, und breitet sich dann über weitere Gebiete aus. Es ist

natürlich, dass die Kreditinstitute sich für die Kreditkrise besonders empfindlich erweisen und das Misstrauen des Publikums im besonderen Masse auf sich ziehen. Ein Run auf die Banken zur Entziehung der ihnen anvertrauten Depositen und zur Einlösung ihrer Noten ist eine gewöhnliche Erscheinung während der Kreditkrisen. Diejenigen unter ihnen, welche ihre Geschäfte nicht mit der grössten Vorsicht geführt haben, und speziell die Notenbanken, die weder grosses Ansehen noch grosse Mittel haben, wie die englischen Provinzbanken vor Mitte des vorigen Jahrhunderts, laufen dann sehr Gefahr, dem Sturm zu erliegen. Die Bankkrise bildet eine besonders charakteristische Abart der Kreditkrise und verschärft in hohem Masse die allgemeine Kreditkrise im Lande. Die Panik erreicht ihren Höhepunkt, wenn eine grosse Zentralbank, die letzte Stütze des Kredits, sei es durch grosse Inanspruchnahme ihrer Mittel, sei es direkt durch den Misskredit in Gefahr gerät, ihre Zahlungen einzustellen. Die Erschöpfung der für die Anforderungen grosser Wirtschaftskrisen relativ schwachen Mittel der Bank von England war häufig (so in den Jahren 1797, 1825 und als Folge der Peel'schen Akte 1847 und 1857) Ursache der Verschärfung der Kreditkrisen oder Anlass zum Ausbruch des Misskredits.

Die Panik ist die Folge der grossen Verquickung der Kreditverhältnisse und der Schwierigkeiten, die sich ihrer plötzlichen Liquidierung entgegensetzen. Die letztere kann nicht ohne grosse Erschütterungen des Wirtschaftslebens vor sich gehen. Einer plötzlichen Neuverteilung des Kapitals nach Besitz und Verwendungsart, wie die Lösung der Kreditverhältnisse bedingen würde, stehen andererseits dessen Festlegung seitens der Kreditnehmer in der Produktion oder in weiteren unkündbaren Kreditoperationen vielfach im Wege. Es entsteht daher eine enorme Nachfrage nach flüssigem Kapital, nach nicht materialisierten Wertansprüchen, sei es in Umtausch gegen Vermögensobjekte oder in Kredit. Die Wertpapiere und Waren werden nun mit grossen Opfern losgeschlagen und der Entgelt für Kredit, soweit er erlangt werden kann, steigt enorm. Diesem grossen Bedarf an flüssigem Kapital sind der Fall der Preise und der hohe Zinsfuss während der Kreditkrisen zu verdanken, auch wenn keine Geldknappheit vorliegt. Doch begleitet gewöhnlich eine Geldkrisis die Kreditkrisis. Die massenhafte Liquidierung der Zahlungsverpflichtungen und die



Unsicherheit der Wirtschaftsverhältnisse steigern plötzlich den Bedarf an Geldmitteln, während die Kreditkrise die Zirkulation der auf Kredit beruhenden Umlaufmittel, wie Wechsel, Banknoten u. a. m. lahmlegt. Es tritt eine akute Geldkrise, die im vorigen Abschnitt dargestellt wurde, als Teilinhalt der Kreditkrise ein und trägt das seinige zum Fall der Kurse und Preise und zur Erhöhung des Leihzinses bei. Der Mangel an Geldmitteln wird dann ein weiteres Hindernis zur Lösung der Kreditverhältnisse und verschärft bedeutend die Kreditkrise.

Der Mangel an Geldmitteln kann vermieden oder gelindert werden, wenn Kreditinstitute dem Bedarf an Umlaufmitteln durch Vergrößerung der Notenzirkulation rechtzeitig entsprechen. Aber in diesen Zeiten liegt es den mächtigen Kreditinstituten und speziell den Zentralbanken nicht nur ob, die Menge der Umlaufmittel zu vermehren, was auch z. B. durch Vorschüsse an die Regierung erzielt werden kann, sondern auch durch unmittelbare Kreditgewährung an solvente, aber infolge der Kreditkrise in Bedrängnis geratene Firmen zur Herstellung des Vertrauens mitzuwirken. Kurzfristige Kreditgewährung auf gute Sicherheit wie Effekten, Warrants, Waren und andere Vermögensobjekte seitens einer Zentralbank oder seitens des Staates, — wie dies in England vielfach durch Ausgabe von Schatzkammerscheinen geschehen ist — ist geeignet, die Krise zu lindern und die Gesundung der wirtschaftlichen Verhältnisse zu beschleunigen. Wenn man in gewöhnlichen Zeiten befürchten könnte, dass eine solche weitgehende Kreditgewährung der Überspekulation Vorschub leisten möchte, ist angesichts der kurzen Dauer der Krisen eine solche Befürchtung gegenstandslos. Man braucht hier die Umwandlung von Gütern und Forderungen in leicht bewegliche Werte nicht zur Weiterführung von Spekulativgeschäften, sondern für Liquidierung der Kreditverhältnisse und Aufrechterhaltung des Verkehrs. Durch die Ausgabe von Umlaufmitteln antizipieren die Banken gleichfalls das künftig zu schaffende flüssige Kapital, um mit dessen Hilfe die Abwicklung der Kreditverhältnisse in der Gegenwart zu erleichtern.

Die durch die Kreditkrise herbeigeführte Verschiebung in der Verteilung des Kapitals nach der Verwendungsart hat naturgemäss tiefe Einwirkung auf den Reproduktionsprozess. Unsoliden Unternehmungen wird damit die durch den Kredit gewährte künstliche

Unterstützung entzogen; aber auch solide Unternehmungen leiden unter dem Abfluss des Kapitals. Einzelne Produktionszweige, welche in der Spekulationszeit vielleicht eine besondere Anziehungskraft auf das Kapital ausübten und die Erwartungen arg enttäuscht haben, leiden dann lange Zeit unter dem Misstrauen der Kapitalisten. Die ganze Volkswirtschaft überhaupt erleidet für einige Zeit eine plötzliche Einschränkung ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit und eine Verengung des Reproduktionsprozesses. Die Einschränkung des Kredits nach einer Wirtschaftskrise wird neben der Überproduktion mit ein Grund der nachfolgenden Depressionsperiode.

Äussere Zeichen einer Kreditkrise auf der Oberfläche des Wirtschaftslebens sind die massenhaft auftretenden Zahlungseinstellungen und Konkurse, welche eine Wirtschaftskrise charakterisieren. Diese Zahlungseinstellungen und Konkurse sind zwar nicht ausschliesslich auf Rechnung der Kreditkrise zu setzen, denn sie sind auch Folgen der Störungen im Reproduktions- und Verteilungsprozess, von denen die Kreditkrise hervorgerufen wird. Die durch die Kreditkrise herbeigeführte gewaltsame Liquidierung der Kreditverhältnisse vermehrt aber die Verluste der Unternehmer und die Zahl der Konkurse beträchtlich und ist die eigentliche Ursache der zahllosen zeitweiligen Zahlungseinstellungen, welche auf dem Höhepunkt der Krisis oft das Geschäftsleben paralysieren. Die Kreditkrise konzentriert die Liquidierung einer verfehlten Wirtschaftsweise und den Vollzug der daraus hervorgehenden Neuverteilung des Vermögens auf eine kurze Zeitspanne und gibt so den Wirtschaftskrisen ihr akutes Gepräge.

Die Kreditkrise bildet mit der Geldkrise den Höhepunkt einer Wirtschaftskrise. Unter den Erscheinungen einer allgemeinen Wirtschaftskrise sind die Kredit- und Geldkrisen diejenigen, welche am meisten auffallen und den Schein erwecken, als bildeten sie schon den ganzen Krisenvorgang. Sie sind aber auf dem Gebiete des Weltverkehrs äussere Parallelerscheinungen zu den tieferen Störungen im Reproduktions- und Verteilungsprozess. Die Kreditkrise selbst ist eine Folgeerscheinung der Störungen im Reproduktionsprozess, in der Wertverteilung oder im Wertverkehr. Aber sie vertieft sie und verbreitet die partiellen Störungen auf den ganzen volkswirtschaftlichen Organismus. Die Geldkrise kann bei einer allgemeinen Wirtschaftskrise auch ausbleiben; diese nimmt



dann in Gestalt einer wirtschaftlichen Reaktion einen ruhigeren Verlauf. Die Kreditkrise und die sie begleitenden Geldkrisen-erscheinungen fehlen aber in mehr oder minder ausgesprochener Gestalt selten und geben den Wirtschaftskrisen ihr charakteristisches äusseres Gepräge.

Trotz der verheerenden Wirkung der Kreditkrise birgt sie auch einen guten Kern: sie wird zum Prüfstein der Solidität der Grundlagen der Wirtschaftsorganisation und beseitigt viele Auswüchse des Wirtschaftslebens, besonders solche der Kreditorganisation; sie mahnt, freilich für eine Weile nur, an die Grenzen gesunder Kreditentwicklung. Die durch die Kreditwirtschaft herbeigeführte Verschiebung des Kapitalbesitzes von den Kreditgebern zu den Kreditnehmern muss sich innerhalb der Grenzen halten, welche mit den übrigen Momenten der heutigen Organisation der Volkswirtschaft vereinbar sind und für die Flüssigkeit des Kredits eine Gewähr bieten. Sie muss namentlich mit den jeweiligen Verhältnissen der Rechtsordnung, der Organisation des Kredit- und Bankwesens, den Verhältnissen des Geldstandes, der Flüssigkeit des Reproduktionsprozesses, den Schwankungen in der Wertverteilung und anderen Momenten des Wirtschaftslebens in Einklang stehen, um die Stabilität der Wirtschaftsverfassung nicht zu gefährden. Sobald die Kreditwirtschaft über diese Grenzen hinaus sich ausdehnt, wird die wirtschaftliche Tätigkeit der Gesellschaft auf unsichere, labile Grundlagen gestellt und kann bei geringem Anlass in Unordnung geraten.

Es ist daher von der grössten Bedeutung für die Volkswirtschaft, dass die Kreditorganisation auf gesunden Grundlagen ruhe und die zulässigen Grenzen nicht überschreite. Geschäftssitten, Bankorganisation und Kreditpolitik eines Landes können reichlich dazu beitragen, die Auswüchse des Kredits zu verhüten. Die Un-erfahrenheit im Bankbetrieb und besonders die schlechte Organisation der Zettelbanken haben in der Vergangenheit viel zu Missbräuchen des Kredits und zur Erschwerung der Kreditkrisen beigetragen. In neuerer Zeit ist man bestrebt, durch Zentralisation und staatliche Regelung der Banknotenausgabe die Missbräuche auf diesem Gebiet zu hintertreiben und durch Schaffung grosser Zentralbanken dem Kredit des Landes eine einheitliche Leitung (durch Diskontopolitik) und in schweren Zeiten eine Stütze zu verleihen.

Wenn die staatliche Regelung und gesunde Gebräuche im Geschäftsleben auch viel für die gesunde Entwicklung der Kreditverhältnisse bedeuten, so muss man doch anerkennen, dass sie nicht ausreichen, Missbräuche des Kredits und Kreditkrisen zu verhüten. Gesetz und Sitte genügen nicht, um die menschliche Natur vor Versuchungen und Ausschreitungen zu feien. Die gegenwärtige Organisation der Volkswirtschaft birgt Momente in sich, welche zu Missbräuchen des Kredits verleiten und notwendigerweise zu Misständen auf diesem wie auf anderen Gebieten des Wirtschaftslebens führen.

### 5. Die Handelswarenkrisis.

Die Geld- und Kreditkrisen sind die Störungen des äusseren Apparates, mit dessen Hilfe die wirtschaftliche Tätigkeit sich vollzieht. Die folgenden Krisenarten zeigen die Störungen des Wirtschaftslebens, deren Ausgang in einem besonderen Gebiet der Güterproduktion und des Güterverkehrs liegt. Unter diesen bildet die Handelskrise im engeren Sinne oder genauer die Handelswarenkrisis die charakteristischste Form einer akuten wirtschaftlichen Krise. Es handelt sich hier um eine Entwertung von Gütern als Waren in der Hand der Kaufleute und zwar in solchem Umfang, dass sie eine grosse Anzahl von Geschäftsleuten ruiniert oder in Zahlungsschwierigkeiten versetzt und durch Zerstörung des Kredits und Verschiebung in der Kapitalverteilung die ganze wirtschaftliche Tätigkeit affiziert. Wenn die Entwertung eine bestimmte Gattung von Waren trifft, so spricht man von partieller Warenkrise der betreffenden Handelsbranche. Bei der Handelswarenkrisis im eigentlichen Sinne des Wortes handelt es sich um eine allgemeine Entwertung der meisten Artikel des Grosshandels, soweit sie nicht durch besondere Umstände der Wirkung des allgemeinen Preisfalles entzogen sind.

Das Fallen des Preises einer grossen Reihe von Handelsartikeln deutet auf tiefgreifende Vorgänge im Wirtschaftsleben hin, welche eine Änderung der Angebots- und Nachfrageverhältnisse dieser Güter hervorgebracht haben. Diese Veränderung kann auf Seite der Nachfrage liegen und von der Verminderung der Kaufkraft der grossen Massen herrühren. Die Verminderung der Kaufkraft der Agrarbevölkerung infolge schlechter oder überreicher



Ernten wird z. B. zur Preisermässigung von anderen Produkten und Fabrikaten führen und das allgemeine Preisniveau herabsetzen. Im gleichen Sinne würden Verheerungen durch Naturereignisse oder Kriegszüge und innere Unruhen wirken. In noch höherem Masse würden die Preise affiziert werden infolge der Schliessung von Absatzwegen durch Kriegsereignisse, durch einen Zollkrieg oder durch plötzliche Verschiebungen des internationalen Verkehrs.

Allein die Verschiebungen in den Nachfrageverhältnissen, wenn sie auch das allgemeine Preisniveau beeinflussen und die Handelskreise schädigen können, gehen selten plötzlich und in einem Umfange vor sich, um allein eine Handelskrise hervorbringen zu können. Dazu muss vor Eintritt der Verminderung der Nachfrage eine Spannung zwischen Angebots- und Nachfrageverhältnissen schon bestehen, die, durch den Rückgang der Nachfrage vermehrt, die Krise herbeiführt. In der Entfernung der Angebotsverhältnisse, der Preise und des Vorrats der Güter, von den durch die Kaufkraft und die Kauflust (bei bestimmten Preisen) der Konsumenten gegebenen Nachfrageverhältnissen und in der damit Hand in Hand gehenden Spannung der Kreditverhältnisse liegt der eigentliche Grund der Handelskrisen.

In der Tat bieten die Angebotsverhältnisse einen viel grösseren Spielraum für Verschiebungen. Die Preise einzelner Artikel erfahren oft eine rapide Steigerung, die in keinem Verhältnis zum Vorrat der Güter und zu ihrer Nachfrage steht, und vermehren durch Anregung der Produktion und Zufuhr ihren Vorrat in einem Masse, das das Missverhältnis zwischen den Preisen und den Nachfrageverhältnissen noch verschärft. Eine Verminderung der Nachfrage als Folge der übermässigen Preissteigerung tritt dann als sekundäre Erscheinung ein und gibt auch gewöhnlich den Anlass zur Umwertung der Güter, wodurch die Verhältnisse des Angebots und der Nachfrage in Übereinstimmung gebracht werden.

Dass die Verhältnisse des Angebots von denjenigen der Nachfrage sich so stark entfernen können, liegt darin, dass bei der Kompliziertheit unserer Wirtschaftsorganisation diese Verhältnisse sich nicht übersehen und im Voraus übereinstimmend gestalten lassen. Bei der Unübersichtlichkeit des Marktes und der regen Konkurrenz im Handel, bei der Schwierigkeit, die künftigen Verhältnisse des Angebots und der Nachfrage vorauszusehen, gewinnt die Spekulation einen grossen Einfluss auf die Preisbestimmung

und beeinflusst in hohem Masse die Tätigkeit des Handels. Die Spekulation hat die Aufgabe, die Preise und die wirtschaftliche Tätigkeit den realen Bedürfnissen des Wirtschaftslebens anzupassen. Aber sie kann sich irren oder die Tragweite der realen Momente überschätzen, was die Spekulation gewöhnlich tut, und eine den realen Verhältnissen nicht entsprechende Preissteigerung herbeiführen. In diesem Falle wird die wirtschaftliche Tätigkeit durch die spekulativen Preise irregeleitet, wodurch das Missverhältnis zwischen dem Preisstand und den realen Verhältnissen noch vergrößert und der Umschwung in den Preisverhältnissen beschleunigt wird.

Das Gebiet der Handelswarenkrisis ist der Grosshandel, hauptsächlich mit wichtigen Roh- und Hilfsstoffen der Industrie, mit Produkten der Landwirtschaft, mit Kolonialwaren, auch mit fertigen Fabrikaten, besonders im auswärtigen Handel. Im Detailhandel sind die Preisschwankungen unerheblich und die Warenvorräte, welche die Detaillisten führen, dem laufenden Bedarf ihrer Kunden angepasst. Dagegen im Grosshandel sind die Preise und Vorräte fortwährenden Schwankungen unterworfen, in Abhängigkeit vom steten Wechsel der Konjunkturen auf dem Weltmarkt und den lokalen Märkten. Dies ist das Gebiet der Spekulation, wo sie angesichts der schwankenden Preise und des wechselnden Bedarfs die Konjunkturen abzuschätzen und den Handel zu leiten hat; hier finden aber auch die Auswüchse der Spekulation statt, die zu Ausschreitungen im Handel führen.

Günstige Gelegenheiten zur Entfaltung des Spekulationsgeistes bieten sich leicht. Dazu gehören plötzliche und starke Preiserhöhungen einer Reihe wichtiger Artikel infolge verminderten Angebots, ungünstiger Produktionsbedingungen oder ungenügender Zufuhr; eine plötzliche Steigerung der Nachfrage für Ausfuhr oder innere Konsumtion, Eröffnung guter Aussichten auf künftige Konjunkturen, Spekulationen auf anderen Wirtschaftsgewirken. Diese Momente fallen auf umso günstigeren Boden zur Anregung von Handelsspekulationen, je unprofitabler der Handel in der vorhergehenden Periode war. In einer Zeit der Depression, wo man einen Ausweg aus der Geschäftslosigkeit sucht und jede Gelegenheit, ein Geschäft zu machen, gierig ergreift, ist man besonders prädisponiert jede Besserung der Konjunktur zu überschätzen und in ihrer Ausnutzung die Vorsicht beiseite zu lassen.



Wenn in solcher Zeit ein tatsächlich oder scheinbar aufnahmefähiger Markt sich eröffnet, strömen die Waren massenhaft hin. Nicht nur die Aufnahmefähigkeit wird überschätzt, sondern aus allen Handelszentren gehen unabhängig von einander Warensendungen zur Deckung desselben Bedarfs. Aber bald stellt sich heraus, dass der Markt mit Waren überschwemmt ist. Die Preise beginnen zu sinken und stürzen dann unter dem Druck der einmal in Gang gesetzten Zufuhr und Produktion. Nach den anfänglichen Gewinnen sehen sich die Geschäftsleute gezwungen, ihre Waren zu Schleuderpreisen abzusetzen oder in den Lagerhäusern verderben zu lassen. Die englische Handelsgeschichte bietet eine Reihe von Beispielen solcher „overtrading“ im Exporthandel, so in den Jahren 1809, 1818 und 1824 auf den südamerikanischen und anderen überseeischen Märkten, 1814 und 1815 auf den Märkten des europäischen Kontinents und der Vereinigten Staaten von Amerika, 1851 in Kalifornien, 1854 in Australien u. s. w. Die durch unsere wirtschaftlichen Verhältnisse bedingte Sucht nach Absatzwegen und ergiebigen Erwerbsquellen, zusammen mit der gesteigerten Konkurrenz und Unübersichtlichkeit des Wirtschaftslebens, machen solche wirtschaftliche Entgleisungen bei jedem günstigen Anlass unvermeidlich.

Die Warenkrise auf den auswärtigen Märkten findet je nach ihrer Bedeutung einen entsprechenden Wiederhall auf dem inneren Markt. Die Stockung des Absatzes nach auswärts drückt hier ebenfalls die Preise, hemmt die wirtschaftliche Tätigkeit und, wenn der Export sehr grosse Dimensionen angenommen, eine übermässige Entfaltung der Produktivkräfte, eine starke Spekulation im Import- und im Innenhandel und eine Anspannung des Kredits veranlasst hatte, führt eine ernste wirtschaftliche Krise herbei.

Die Warenspekulation kann auch entstehen ohne Anlass von auswärts, aus der inneren Entwicklung des Wirtschaftslebens, im Anschluss an die periodische Belebung und Abspannung der wirtschaftlichen Tätigkeit, die unser Wirtschaftsleben aufweist. Nach einer Periode der Depression brechen die unter dem Druck der niedrigen Preise gefesselten Produktivkräfte in der schlechten Geschäftslage eine Bresche nach irgend einer Richtung und beleben allmählich das ganze Wirtschaftsleben. In solcher Zeit eintretender besserer Konjunktur liegt die Möglichkeit der Entwicklung der Spekulation auf allen Gebieten des Wirtschaftslebens nahe. Die Be-

lebung der Industrie und die Vermehrung der Konsumtion erhöhen die Nachfrage nach den wichtigen Roh- und Hilfsstoffen und ihre Preise gehen umso schneller in die Höhe, als ihre verfügbaren Mengen bei den fallenden Preisen der vorhergehenden Depressionsperiode oft unter den Bedarf zurückgehen. Andere Umstände auf dem Warenmarkt selbst, wie die Produktions- und Zufuhrverhältnisse der Produkte und Rohstoffe, oder auf anderen Gebieten des Wirtschaftslebens, wie die Vervollkommung und Erweiterung der Warenfabrikation, die spekulative Tätigkeit in der Industrie, im Bau von Verkehrsmitteln, in der Gründung neuer Unternehmungen, können die Preissteigerung der Handelsartikel begünstigen und eine Spekulation in Handelswaren hervorrufen. Die Spekulation im Handel begleitet daher gewöhnlich, obgleich nicht immer, die Gründungs- und Aktienmanie und den Aufschwung in der Industrie. Von den realen Marktverhältnissen ausgehend, wird die Preissteigerung von der Spekulation übertrieben. Die Preistreiberei verbreitet sich von den zuerst in Betracht kommenden Artikeln rasch auf alle Waren, sobald nicht spezielle Gründe sich der Preissteigerung einzelner Waren entgegensetzen, und zieht eine erhöhte Zufuhr von Waren nach sich.

Es ist selbstverständlich, dass die Kaufleute für ihre vermehrten Ankäufe zu erhöhten Preisen den Kredit in einem grösseren Masse in Anspruch nehmen. Die Folge davon, zusammen mit ähnlichen Vorgängen auf anderen Gebieten des Wirtschaftslebens, ist eine starke Anspannung der Kreditkette, welche die Wirtschaftsorganisation für Störungen besonders empfindlich macht.

Diese Störungen stellen sich auch nach einer kurzen Periode immer steigenden Aufschwungs bald auf allen Wirtschaftsgebieten ein. Die Überproduktion macht sich allmählich fühlbar, während die Konsumtion infolge der hohen Preise sich nicht entsprechend entwickeln kann oder sogar zurückgeht. Der Absatz der Handelsartikel gestaltet sich immer schwieriger, während die enormen Vorräte noch weiter wachsen. Die Fabrikanten beschränken die Vorräte von Rohstoffen und ihre Verarbeitung, die Detailhändler halten zurück mit den Käufen in Erwartung eines Preisfalles. Die hohen Preise werden noch einige Zeit mit weiterer Anspannung des Kredits gehalten; die anormale Wirtschaftslage jedoch findet ihren Ausdruck in der gespannten Lage des Geld- und Kredit-



marktes. Der Zinsfuß steigt, der Kredit wird immer schwieriger zu erlangen. Die schwächeren Elemente unterliegen bald in dem ungleichen Kampf mit den veränderten wirtschaftlichen Verhältnissen und ziehen andere nach sich.

Die ausbrechende Kreditkrise ist der Ausdruck der Unhaltbarkeit der Wirtschaftslage und der Notwendigkeit der Liquidation der verfehlten Wirtschaftsnormen, um den Boden zum Aufbau neuer gesunder Normen zu gewinnen. Die Kreditkrise bricht die Stütze, mit deren Hilfe die hohen Preise dem Umschwung der Wirtschaftsverhältnisse trotzen, und bringt sie zum Sturz. Nun suchen die Spekulanten die Waren loszuschlagen, bevor die Preise ihren Tiefpunkt erreicht haben. Die Erschütterung des Kredits nötigt andere zur Veräusserung ihrer Warenbestände, um Barmittel zur Erfüllung der Zahlungsverbindlichkeiten zu erlangen. Die Intensität des Angebots und die Geldknappheit in der Zeit einer Krise bedingen nun einen um so tieferen Preisfall, der, von den in erster Linie betroffenen Artikeln ausgehend, infolge des Mechanismus der Preisgestaltung sich auf den allgemeinen Preisstand ausdehnt. Die Verluste der Handeltreibenden bei einer Warenkrise sind enorm, wovon die starke Zunahme der Zahlungseinstellungen und Konkurse einen nur relativen Begriff gibt.

Die Krise im Handel mit ihrer Entstehung und Entwicklung wird hier eine Teilerscheinung der allgemeinen Wirtschaftskrise. Neben der Krise auf dem Kreditmarkt wird die Krise auf dem Warenmarkt das markanteste Phänomen der allgemeinen Wirtschaftskrise und trägt viel zu ihrer Schwere und Heftigkeit bei.

Ein Preisrückgang der Handelsartikel kann stattfinden nach einer allgemeinen Wirtschaftskrise auch ohne vorherige Spekulation in Waren, lediglich als Folge der Zustände auf dem Geld- und Kreditmarkt während der Krise und der Reduktion der Skala des wirtschaftlichen Reproduktionsprozesses. In diesem Fall ist er aber nicht so bedeutend, um ernste Störungen auf dem Warenmarkt hervorzurufen.

Der Preissturz während der Handelswarenkrisen ist somit die Folge, erstens, der durch die Spekulation aufgeblähten Preise und der übergrossen Vorräte, zweitens, die Folge der Geld- und Kreditkrise und der dadurch bedingten Einschränkung der effektiven Nachfrage. Dem übermässig grossen Preissturz kann man entgegenwirken, indem man Massnahmen zur Milderung der

Geldnot und zur Herstellung des Kredits der Handelskreise trifft. Gewährung von Vorschüssen an solide Häuser auf Waren seitens der Regierung oder der Zentralbanken, wie man in England und andernorts vielfach getan hat, ist ein gutes Mittel dafür. Ein den realen Verhältnissen entsprechender Preisrückgang wird dadurch nicht verhindert, wohl aber eine Verschärfung der Krise und ein zu tiefes Preisniveau, das die Besitzverschiebungen vergrössert, die wirtschaftliche Tätigkeit entmutigt und in der Folge zu ungesunden Verhältnissen führt. Die Hilfeleistung seitens der Regierung oder der Zentralbanken während der Krisen, besonders an die Kaufleute, wurde oft gerügt als dazu angetan, das Selbstverantwortlichkeitsgefühl der Geschäftsleute zu schwächen und der Spekulationslust Vorschub zu leisten. Dies setzt natürlich voraus, dass die Verluste und die Schwierigkeiten der einzelnen Geschäftsleute in vollem Masse von diesen selbst verschuldet sind, eine Auffassung, welche die inneren Triebkräfte unseres Wirtschaftslebens, die zu Krisenerscheinungen führen, und die enge Abhängigkeit der einzelnen Wirtschaft von der Konjunktur, auf die sie so gut wie keinen Einfluss hat, völlig verkennt. Die individuellen Fehler andererseits treffen die Gesamtheit und von den Krisen leiden ebenso die Spekulanten wie die besonnensten und konservativsten Geschäftsleute. Die „Lehren“ einer Krisis schützen daher nicht vor der nächsten fast regelmässig wiederkehrenden Krisis.

Dass die Handelswarenkrisen in der neueren Zeit an ihrer Schärfe und ihrer Bedeutung im Wirtschaftsleben viel eingebüsst haben, hat tiefere Gründe in den Veränderungen in der Organisation unseres Wirtschaftslebens seit einem halben Jahrhundert. Die grossen Umwälzungen im Verkehrswesen, die Beschleunigung und Verbilligung der Warenbeförderung, die Vervollkommnung des Nachrichtenwesens haben den Markt erweitert und zugleich übersichtlicher gemacht; die örtlichen Preisschwankungen werden durch den Weltmarkt ausgeglichen, die Warenvorräte an einzelnen Orten nehmen ab. Der Konsument und Produzent sind jetzt näher aneinander gerückt, der Zwischenhandel wird möglichst ausgeschaltet: der Fabrikant bezieht in höherem Masse als früher die Rohstoffe direkt vom Produzenten, liefert seine Produkte direkt an die Konsumenten oder Detailisten unter Umgehung des Grossisten. Das Handelskapital vermindert sich relativ; andererseits wird durch eine neue Differenzierung der wirtschaftlichen Tätigkeit im Handel der



wichtigsten und immer zahlreicheren Artikel die Spekulation getrennt und auf eine besondere und erfahrene Klasse von Spekulanten in den Produktenbörsen übertragen, wo das Risiko, in täglichen Abstufungen auf mehrere kapitalkräftige Personen verteilt, unschädlich gemacht wird. Infolge dieser Veränderungen im Grosshandel treten die Handelswarenkrisen, welche früher die Hauptschuld an der Heftigkeit der Wirtschaftskrisen trugen und in weniger entwickelten Ländern noch vorkommen, in den wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern wenig hervor. Die Preisänderungen, ohne scharfe Krisen hervorzurufen, haben hier eine mehr symptomatische Bedeutung, als Zeichen der periodischen Schwankungen in der Intensität des Wirtschaftslebens und im Gang der Kapitalisation.

Die Handelswarenkrisen sind eigentlich Preiskrisen. Ihre unmittelbare Wirkung auf die Volkswirtschaft bezieht sich in erster Linie auf die Besitzverteilung der wirtschaftlichen Werte, denn jede Preisverschiebung bedeutet eine Wertverschiebung zu Gunsten oder Ungunsten der Besitzer einzelner Gütergruppen. Sie vermindern zeitweise, besonders im Grosshandel, das Handelskapital, welches teilweise zu anderen Erwerbsklassen oder in die Konsumtion übergeht. Freilich ziehen alle den realen Verhältnissen des Wirtschaftslebens nicht entsprechenden Preisverschiebungen, wie die irrige spekulative Preiserhöhung vor oder der übermässige Preisfall während der Krisis, eine unwirtschaftliche Gestaltung des Güterverbrauchs nach sich — eine künstlich reduzierte im ersten und eine verschwenderische im letzten Falle. Das letztere hat das Gute, dass die Gesellschaft sich an eine grössere Konsumtion gewöhnt. Das Hauptübel der Preisrevolutionen liegt in ihrer verderblichen Wirkung auf dem Gebiete der Produktion, die durch die Desorganisation des Güterverkehrs allerdings wesentlich verstärkt wird.

## 6. Die Börsen- und Spekulationskrisen.

Unter den Handelsobjekten nehmen die Börsenpapiere eine eigentümliche Stelle ein. Sie sind entweder Obligationen, d. h. Schuldverschreibungen der öffentlich-rechtlichen Gemeinwirtschaften, wie Staat und Gemeinde, oder privatrechtlicher Korporationen, wie etwa Eisenbahngesellschaften, Hypothekenbanken, industrieller Aktiengesellschaften und dergleichen; oder Aktien, d. h. Anteile an einer auf Gewinn berechneten Unternehmung, eventuell auch

Kuxe. Beide Arten von Börsenpapieren repräsentieren Anteilsrechte auf privatwirtschaftliche Kapitalinvestierungen und auf daraus fließende Einkünfte.

Dank der Einrichtung der Effektenbörsen sind Obligationen wie Aktien sehr bewegliche Besitzanteile des privatwirtschaftlichen Kapitals und vermitteln somit den Verkehr mit dem letzteren. Die Kurse der Börsenpapiere zeigen den Wert dieser Anlagen als Einkommensquelle, und ihre Höhe steht in direkter Abhängigkeit vom Ertrag dieser Anlagen und seinem Verhältnis zum jeweiligen Kapitalzins und von der vermutlichen Sicherheit der Anlagen in Bezug auf ihre Erhaltung oder Rentabilität. In dem Masse, wie die Verzinsung oder die Aussichten der Rentabilität der Investitionen bei den Aktienunternehmungen schwanken und die Sicherheit der Anleihen zu- oder abnimmt, erfahren die Kurse der Aktien und Obligationen Veränderungen, welche oft so bedeutend sind, dass sie gewaltige Umwälzungen in der Kaufkraft und in der Vermögens- und Einkommensverteilung der Gesellschaft nach sich ziehen. Solche Veränderungen im Wirtschaftsleben können unter Umständen auf den ganzen wirtschaftlichen Reproduktionsprozess zurückwirken und Störungen in der Produktion und im Verkehr hervorrufen.

An und für sich würde die Entwertung einer grossen Menge von Börsenpapieren und folglich die Vernichtung einer grossen Masse privatwirtschaftlichen Kapitals noch keine wirtschaftliche Krise im technischen Sinne des Wortes bedeuten. Die Entwertung einer grossen Masse von Anleihewerten infolge eines Staatsbankerotts würde einen gewaltigen Umschwung in der Verteilung des gesellschaftlichen Einkommens zu Gunsten der Steuerzahler auf Kosten der Fondsbesitzer bedeuten, wenn beide einem und demselben Staate angehören, und einen Kapitalverlust für das Land darstellen, wenn die Obligationen aus fremden Staatsanleihen herrühren. Das Fallen der Kurse der Aktien und Obligationen der Erwerbsunternehmungen bedeutet meistens gleichfalls einen entsprechenden Kapitalverlust sowohl für die Besitzer dieser Wertpapiere, als für die Gesellschaft. Der Verlust eines Teiles des Kapitalbestands der Gesellschaft oder der Umschwung in der Vermögens- und Einkommensverteilung sind finanzielle und soziale Katastrophen; sie brauchen aber nicht, zumal wenn die Verluste allmählich im Laufe einer längeren Zeitperiode eintreten, Störungen



im Reproduktionsprozess hervorzurufen. Dies tritt jedoch in grösserem oder geringerem Umfange regelmässig dann ein, sobald sich grosse Veränderungen im Kapitalbestande und in der Vermögens- und Einkommensverteilung der Gesellschaft in schroffer Weise einstellen.

Die Störungen des Wirtschaftslebens stellen sich vor allem auf dem Gebiete des Verkehrs mit Wertpapieren ein. Die Wertpapiere bilden als Kapitalanlage ein Handelsobjekt von eminenter Bedeutung. Wie der Warenhandel, so hat auch dieser Zweig des Wertverkehrs eine Klasse von Zwischenhändlern hervorgebracht, welche die Emission und die schliessliche Klassierung der Wertpapiere, d. h. die Kapitalanlage einerseits, und den Verkehr mit Wertpapieren andererseits, vermitteln. Zu den Personen, welche gewerbmässig den Kauf und Verkauf der Wertpapiere, sei es auch nur fiktiv — wie dies oft bei Zeitgeschäften der Fall ist, — betreiben, gesellen sich, zumal in Zeiten steigender Kurse, gelegentliche Spekulanten, die aus der Kursdifferenz Nutzen ziehen wollen. An dem Verkehr mit den Wertpapieren sind weiter Kreditinstitute und private Kreditgeber oder Kreditvermittler interessiert, die dem Börsenverkehr Kapital zuführen. Es ist ein ziemlich beträchtlicher Kreis von Personen, deren Bedeutung besonders in grossem, nach Hunderten von Millionen und Milliarden zählendem und in Börsenwerten engagiertem Kapitalbesitz besteht. Für alle diese Personen, die mit einem grossen Teile ihres Vermögens und gewöhnlich darüber hinaus mit ihrem ganzen Kredit in Börsenwerten engagiert sind, haben die Wertschwankungen der Börsenpapiere eine ganz andere Bedeutung, als für die grosse Masse gewöhnlicher Fondsbesitzer. Relativ mässige Kursschwankungen ziehen hier grosse Vermögensverschiebungen nach sich und können zu jenen akuten Störungen des Verkehrs auf diesem Wirtschaftsgebiet führen, die man Börsenkrisen nennt.

Der Ursprung der Börsenkrisen kann, wie bereits angedeutet, darin liegen, dass etwa Staaten und Gemeinden ihren Verpflichtungen gegenüber den Inhabern ihrer Obligationen nicht nachkommen (sog. Finanzkrisen), oder auch im Zusammenbruch grosser, auf Aktien- bzw. Obligationskapital ruhender Erwerbsunternehmungen. Die Börsenkrisen sind in diesen Fällen ein Wiederhall der grossen Verluste an privatwirtschaftlichem Kapital, die in fallenden Kursen zum Ausdruck kommen, und der durch diesen Kursfall herbeigeführten plötzlichen Konjunkturveränderungen im

Börsenverkehr. Interessanter als diese gelegentlichen Börsenkrisen, deren Ursachen ausserhalb der Börse liegen, sind für uns diejenigen, welche aus dem Verkehr mit Wertpapieren selbst entspringen. Diese Krisen können genauer als Spekulationskrisen bezeichnet werden. Ihre Ursache ist ein starker und plötzlicher Rückgang der Kurse von einem Stande, auf den sie nicht durch den tatsächlichen Wert dieser Börsenpapiere, sondern durch Irrtümer und Auswüchse der Spekulation gebracht worden waren. Der eventuelle Rückgang des effektiven Wertes der Investitionen ist bei diesen Krisen von sekundärer Bedeutung.

Bei der Schwierigkeit der Schätzung des tatsächlichen Wertes der durch Börsenpapiere repräsentierten Investitionen und bei den fortwährenden Schwankungen der Grundlagen dieser Schätzung sowohl, als auch der Bedingungen von Angebot und Nachfrage im Verkehr mit Börsenpapieren, gewinnt die Spekulation (= die Voraussicht künftiger Konjunktoren) als Preisfaktor eine besonders grosse Bedeutung für die Kursbildung der Börsenpapiere. Die gleichen Umstände und die besondere Leichtigkeit des Börsenverkehrs begünstigen weiterhin die Börsenspekulation, oder genauer die Agiotage, d. h. diejenige Tätigkeit, die auf Erzielung der Gewinne aus erwarteten Kursänderungen mittels Börsenoperationen gerichtet ist. Die Börsenspekulation leistet dem Verkehr mit Börsenpapieren unzweifelhafte Dienste. Sie erweitert den Markt, bringt in den Kursen zum Ausdruck alle neu hinzugekommenen oder durch die Spekulation künftig erwarteten Momente, welche zur vernünftigen Bewertung der Börsenpapiere beitragen können, und vermindert die Kursschwankungen. Aber sie hat auch Schattenseiten: die grosse Beweglichkeit des Verkehrs mit Börsenpapieren verleiht auch zweifelhaften Werten einen Schein der Sicherheit, der die Kurse oft übermässig hoch hält. Andererseits schafft eine lebhaft Agiotage eine Stimmung, die leicht zur Überspekulation verleitet; sie führt in die Kurse ein Spielelement ein, welches sie über den wirklichen Wert der Börsenpapiere erhebt und gefährliche Illusionen verursacht. Diese Ausartungen der Börsenspekulation bilden die Grundlage der Spekulationskrisen.

Für die Entwicklung einer lebhaften Agiotage und das Aufkommen der Überspekulation sind zwei Bedingungen günstig: lebhaft Kursänderungen, und zwar speziell rasches Steigen der Kurse, und eine Fülle freien Kapitals, das in der Börsenspekulation eine



lohnende Anlage sucht. Bestimmter Zustand des Wirtschaftslebens, bestimmte Periode des wirtschaftlichen Entwicklungszyklus bieten in besonderem Masse diese günstigen Bedingungen für die Entwicklung der Agiotage. Es ist wieder die Zeit am Ausgang einer wirtschaftlichen Depressionsperiode, wenn der Unternehmungsgeist durch die Ansätze einer aufsteigenden Tendenz des Reproduktionsprozesses erweckt wird und unter dem Druck massenhaft Anlage suchender oder nicht genügend ausgenutzter Produktionskräfte nach neuen Wegen zu ihrer Verwertung sucht. Industrie und Handel bringen dem Anlage suchenden Kapital keine hinreichende Aufnahme-fähigkeit entgegen. Dieses sammelt sich in Banken und stellt sich zu sehr niedrigem Zinssatz zur Verfügung der Unternehmer.<sup>1)</sup> Niedriger Kapitalzins und geringer Unternehmergewinn werden nun aber von den Kapitalisten und Unternehmern drückend empfunden, und sie suchen nach einer lohnenderen und intensiveren Verwertung der verfügbaren Kapitalmassen.

Dass unter diesen Umständen die Wertpapiere und der Börsenverkehr die Aufmerksamkeit der Kapitalisten und Unternehmer auf sich ziehen, ist natürlich. Unter dem Andrang des Anlage suchenden Kapitals und entsprechend dem niedrigen Zinssatz steigen die Kurse der Wertpapiere, in erster Linie der erstklassigen Renten, dann auch der minder sicheren Obligationen und Aktien. Die Wertpapiere treten somit von selbst in den Vordergrund des wirtschaftlichen Interesses, sowohl für Kapitalisten als Spekulanten. In solchen Zeiten finden die Anleiheemissionen seitens der Staaten und Gemeinden, besonders wenn sie über dem Durchschnitt stehende Verzinsung bieten, gierige Aufnahme. Noch besser ergeht es aber den Aktienunternehmungen, welche neue Aussichten nach nutzbringender Anlage eröffnen; und die Aktien gewinnen leicht die Gunst des Publikums durch die Leichtigkeit der Kapitalinvestierung sowohl als durch ihre Beweglichkeit, endlich auch infolge der grossen Hoffnungen, welche man in Zeiten aufsteigender wirtschaftlicher Tätigkeit auf kapitalkräftige Kollektivunternehmungen setzt. Zu der Nachfrage nach Wertpapieren seitens der Anlage suchenden

<sup>1)</sup> Ein äusserst niedriger Zinssatz geht regelmässig den Spekulationszeiten voran. Im 19. Jahrhundert stand der Marktdiskont in den Jahren 1824 und 1833 häufig unter 2%, 1844 fiel der Bankdiskont auf 1 $\frac{3}{4}$ % u. s. w. 1894 betrug der durchschnittliche Marktdiskont in London 1.69%, 1895 0.81%; zeitweise war er aber noch niedriger.

Kapitalisten gesellt sich diejenige der Spekulanten. Es entsteht eine rege Agiotage, welche den Markt erweitert und seine Aufnahmefähigkeit erhöht. Eine solche günstige Lage des Kapitalmarktes gibt oft den Staaten und Gemeinden Gelegenheit, ihre Anleihen in niedriger verzinsliche zu konvertieren. Dies erhöht das Bedürfnis der Fondsbesitzer, deren Einkommen durch die Konversion vermindert worden ist, nach höher verzinslichen Werten und macht sie weniger vorsichtig in der Auswahl der Kapitalanlage, bezw. empfänglicher für die Spekulation. Dass diese günstige Stimmung für Börsenwerte seitens der Staaten mit zweifelhaftem Kredit zur Aufnahme von scheinbar hochverzinslichen Anleihen ausgenutzt wird, ist begreiflich; und zu oft mussten die leichtgläubigen oder spekulationslustigen Kapitalisten die Installationskosten neuer und exotischer Staaten und die verrottete Wirtschaft einiger europäischen und aussereuropäischen Staaten im Rausch der Spekulationsepochen mit ihrem Geld bezahlen, ohne es jemals wieder zu erhalten.

Noch weitere Dimensionen nimmt gewöhnlich die Spekulation mit Aktien an. Diese sind eben ein besseres Spekulationsmaterial: ihre Kurse bieten unbegrenzten Spielraum für Schwankungen in Anbetracht der unberechenbaren Möglichkeiten des Ertrags. Die Emission der Aktien, bei ihrer Zugänglichkeit für jeden, hat andererseits keine anderen Grenzen, als die Aufnahmefähigkeit des Marktes. Die Kurse der Aktien gehen denn auch in Zeiten reger Agiotage oft enorm in die Höhe (nicht selten um das 10—30fache, ja 60- bis 90fache und mehr des eingezahlten Kapitals). Massgebend ist dabei nicht allein der Glaube an den reellen Wert der Aktien, sondern oft weit mehr der Glaube an ihren Spekulationswert, die Hoffnung zu noch höheren Kursen an einen anderen Spekulanten abzusetzen, bevor der Zusammenbruch eintritt. Der Handel mit Wertpapieren artet in eine Art von Hazardspiel aus, und der Grad der Beliebtheit bestimmter Werte für Spielzwecke wird zu einem wichtigen Element der Kursbildung. Von diesen geht die Kurserhöhung allmählich in verschiedenem Grade auf sämtliche Börsenwerte über, lediglich infolge des ansteckenden Spekulationsfiebers.

Von den Börsenkreisen ausgehend, zieht die Teilnahme an der Agiotage immer weitere Kreise und reisst immer mehr unerfahrene Elemente, die sich blindlings von der Spielsucht leiten lassen, in die Börsenspekulation hinein. Die Aktienmanie verbreitet sich um so leichter, je kleiner die Stückelung der Aktien,



je zugänglicher das Börsenspiel für die breiten Massen und je unerfahrener letztere in wirtschaftlichen Dingen sind.

Die Aktienmanie ruft natürlicherweise eine Menge von Gründungen und Projekten von Aktienunternehmungen hervor, welche das Material für die Agiotage liefern. Die Belebung von Handel und Industrie, welche gewöhnlich durch die Börsenspekulation eingeleitet und unterstützt in mehr oder minder grossem Abstand von dieser sich entwickelt, kommt der Börsenspekulation wieder zu gute. Sie bietet einen Anlass, oft auch nur einen Vorwand zu massenhaften Gründungen und Aktienemissionen, besonders auf dem Gebiet, zu dem die Unternehmungslust des Publikums zur gegebenen Zeit besonders hinneigt (so beispielsweise in England im Jahre 1825 die Minenexploitation in überseeischen Ländern, in den Jahren 1835—1836 Aktienbanken und Eisenbahnen, letztere wieder in den Jahren 1845—1846 usw.).<sup>1)</sup> Solche Zeiten bieten eine günstige Gelegenheit zur Lanzierung nützlicher Unternehmungen mit grossem Aktienkapital, welche sonst schwer Aufnahme finden könnten. England und Amerika verdanken den raschen Ausbau ihres entwickelten Eisenbahnnetzes wesentlich solchen Spekulationszeiten. Aber zugleich gibt die Aktienmanie die Veranlassung zur Entstehung zahlreicher Schwindelgesellschaften, deren einziges Ziel es ist, der Agiotage Spielmaterial zu liefern und die Gründer zu bereichern; und diese „Bubbles“ oder „Seifenblasen“, wie die Engländer sie treffend bezeichnen, überwuchern oft die anderen, ernstlich gemeinten und nützlichen Unternehmungen und verhindern ihr Aufkommen.

Die Aktien- und Gründungsmanie nimmt oft ungeheure Dimensionen an. So erreichte in England der Marktwert der Aktien und Subskriptionen während der Südseespekulation im Jahre 1720 500 Mill. £, der Nominalwert der in den Jahren 1824 bis 1825 ausgegebenen Anleihen und Aktien betrug ca. 350 Mill. £, worauf ca. 50 Mill. £ eingezahlt waren usw.; und im Jahre 1895

<sup>1)</sup> Diese Konzentrierung von Gründungen auf bestimmten Gebieten ist charakteristisch für die Spekulationszeiten. Die Vorliebe für Unternehmungen bestimmter Art erklärt sich erstens dadurch, dass die Rentabilität der vorhandenen Unternehmungen ähnlicher Art oder durch die Umstände gebotene Erwartung grosser Gewinne bestimmte Gebiete der Wirtschaftstätigkeit zu gegebener Zeit der Unternehmungslust besonders empfehlen; zweitens aber dadurch, dass ein grosser Markt für gleichartige Werte der Agiotage grosse Vorzüge bietet.



überstieg der Marktwert der südafrikanischen Geld- und Landaktien allein 215 Mill. £ bei einem Nominalwert von ca. 50 Mill. £. Dieses ungeheure Steigen des Kurswertes über das wirklich eingezahlte Kapital bildet die charakteristische Erscheinung der Spekulationszeiten. Der Wert, welcher der Kapitalisierung der möglichen Rente entspricht, bleibt indessen gewöhnlich hinter dem eingezahlten zurück. Der Rest bildet einen imaginären Wert, der nur durch die Agiotage geschaffen wurde und durch sie allein gehalten wird.

Die Spekulation mit Aktien und Anleihen dauert oft nur einige Monate, selten über  $1\frac{1}{2}$ —2 Jahre, und bricht dann plötzlich zusammen, bald nachdem sie ihren Höhepunkt erreicht hat. Sie trägt in sich selbst die Gründe dieses Zusammenbruchs. Den ersten Anlass zum Niedergang der Börsenwerte nach einer Periode der Überspekulation gibt der Druck auf dem Geldmarkt. Die ausserordentlichen Ansprüche, welche die Anleihen, die neu entstandenen Aktienunternehmungen und das Börsenspiel selbst an den Kapital- und Geldmarkt stellen, erhöhen den Zinsfuß, und zwar um so mehr, als die Aktien- und Gründungsmanie gewöhnlich von einer spekulativen Tätigkeit in Handel und Industrie begleitet wird. Die Versteifung des Geldmarktes unterbindet den Nerv der Börsenspekulation: die Fülle des flüssigen Kapitals. Der Kredit wird in ausgedehnter Masse für die Börsenspekulation beansprucht und seine Verteuerung zwingt viele zur Liquidation ihrer Spekulationen. Andererseits suchen die Vorsichtigeren vor Eintreten des allgemeinen Rückgangs der Kurse ihre Gewinne zu realisieren. Beim steigenden Angebot der Wertpapiere und Nachlassen der Spekulationslust geben die Kurse nach. Und nun verschwindet der Zauber; die Überzeugung, dass das Spiel zu Ende ist und der Kursfall unausbleiblich, wird allgemein und jeder beeilt sich, seinen Besitz an Börsenwerten loszuwerden, bevor die Kurse ihren Tiefpunkt erreicht haben. Die eintretende Panik vernichtet die Scheinwerte, welche Fantasie und Agiotage geschaffen, mit einem Schlage. Der überschwängliche Optimismus macht nun einem nicht minder übertriebenen Pessimismus Platz und die Kurse auch solider Werte fallen gewöhnlich unter ihren Ertragswert. Zu diesem übermässigen Fall der Kurse trägt besonders die Kreditkrise bei, welche sich mit der Börsenkrise verbindet, wenn die Wirkungen der letzteren so ausgedehnt und schwer sind, dass dadurch die



Zahlungsfähigkeit weiter Geschäftskreise zweifelhaft wird; gewöhnlich bleibt sie jedoch auf den engeren Kreis der Spekulanten und der sie unterstützenden Banken und Kreditgeber beschränkt. Die Börsenkrisis desorganisiert eine Zeit lang den Börsenverkehr, was ausser dem anormal tiefen Niveau der Kurse in ihren unregelmässigen Schwankungen sich kundgibt.

Die Spekulationskrisis zieht nach sich eine Gründungskrisis. Der grösste Teil der durch die Agiotage hervorgerufenen Gründungen und Projekte verschwindet mit dem Zusammenbruch der Spekulation aus dem Wirtschaftsleben. Viele ernst gemeinte Unternehmungen verfallen ebenfalls infolge allgemeinen Misstrauens und verminderten Unternehmungsgeistes der Auflösung.

Die Spekulationskrisen bedeuten eine gewaltige Vermögensverschiebung zugunsten der glücklichen Spekulanten und Gründer. Die eigentlichen Börsenkreise werden durch die Börsenkrisen relativ weniger betroffen, da sie meist noch rechtzeitig die Gefahr erkennen und sich in Sicherheit bringen, oder sogar durch veränderte Richtung der Spekulation aus dem Kurssturz Nutzen ziehen. Neben einer Anzahl von ruinierten Professionsspekulanten sind es hauptsächlich die breiten Schichten der aussenstehenden Kapitalisten, die die Kosten des Spieles zu tragen haben, in welches sie hineingelockt wurden. Die Spekulationskrisen wirken daher im Sinne der Vermögenskonzentration. Kapitalvernichtung, wenn solche überhaupt vorkommt, ist dabei sekundäre Erscheinung; sie tritt ein als Folge der abnehmenden Unternehmungslust, indem viele während der Spekulationsperiode ins Leben gerufene Unternehmungen aufgegeben oder nicht mit nötigem Eifer fortgesetzt werden.

Bei der Beurteilung der Wirkungen der Börsenkrisen auf die Produktion muss man die Wirkungen der Finanzkrise und Kapitalverluste, wenn sie als primäre Ursache einer Börsenkrise auftreten, von der direkten Wirkung der letzteren auseinanderhalten. Die Produktion wird stark beeinflusst durch eine Finanzkrise, welche die Einkommensquelle einer besonderen und umfangreichen Klasse der Rentiers, also vorzugsweise der Konsumenten, zum Versiegen bringt und das Einkommen anderer Fondsbesitzer vermindert, sei es auch zugunsten der Klasse der Erwerbsleute; hier tritt im allgemeinen eine Verminderung der Konsumtion, folglich eine allgemeine Abschwächung der Intensität der wirtschaftlichen Tätigkeit und eine Verschiebung in der qualitativen Zusammensetzung der

Konsumtion, eventuell begleitet von partiellen Produktionskrisen, ein.

Abgesehen von der Vernichtung privatwirtschaftlichen oder gesellschaftlichen Kapitals, welche den Börsenkrisen zu Grunde liegen, haben die durch die Börsenkrisen selbst in Börsenkreisen verursachte Vermögensverschiebung und zeitweilige Störung des Börsenverkehrs keinen merklichen Einfluss auf die Produktion; denn sie bewirken kaum eine Veränderung in Grösse und Zusammensetzung der Konsumtion.

Dasselbe gilt im allgemeinen auch von den Spekulationskrisen. Die Schädlichkeit der Spekulation mit Wertpapieren, speziell mit Aktien, während einer Hausseperiode des Wirtschaftslebens besteht hauptsächlich darin, dass sie Spekulationsgeist in Handel und Industrie einführt, ihre Entwicklungstendenzen verschärft und einseitig beeinflusst. Die Börsenspekulation wird oft ein Mittel, wodurch die Kapitalinvestierung übermässig in einzelne Produktionszweige eingelenkt wird, und trägt dadurch zur Störung des Gleichgewichts zwischen Produktion und Konsumtion bei. Allerdings darf man diese Wirkung der Aktien- und Gründungsmanie nicht überschätzen. Bei ihrer kurzen Dauer und ihrem oft von Anfang an deutlich erkennbaren Charakter ist die Wirkung dieser Spekulationen auf die Produktion beschränkt (dies gilt besonders von den älteren Spekulationen); andererseits erscheint die Börsenspekulation oft nur als Trägerin der Tendenzen in Handel und Industrie, als ihre Reflexerscheinung auf dem Gebiet des Börsenverkehrs. Auch ein anderer, obgleich geringerer volkswirtschaftlicher Nachteil der Agiotage, nämlich der Umstand, dass sie viel Kapital (Geldkapital) zur Bewältigung des regen spekulativen Wertverkehrs benötigt und so der produktiven Beschäftigung entzieht, erscheint weniger bedeutend, wenn man bedenkt, dass gerade der Überfluss an Kapital (auch Geldkapital) und die Schwierigkeit seiner produktiven Verwendung der Hauptgrund des Aufkommens der Agiotage ist. Der Zusammenbruch der Agiotage selbst und die dadurch hervorgerufene Vermögensverschiebung ändern wenig an den Produktionsbedingungen, wie sie vor der Spekulationsperiode bestanden. Von allen Krisenarten sind die Börsenkrisen überhaupt diejenigen, die am reinsten ein Verteilungsphänomen darstellen und am wenigsten auf die Produktion selbst zurückwirken.



Die Börsenspekulation kann als selbständiger und einziger Auswuchs des Wirtschaftslebens auftreten, was besonders im XVII. und XVIII. Jahrhundert zu beobachten war (die grössten bekannten Spekulationen dieser Art sind die Südseespekulation und die Law'sche Aktienspekulation). Gewöhnlich aber tritt sie hervor als eine der Erscheinungen der expansiven Wirtschaftstätigkeit im Verein mit spekulativer Tätigkeit auf anderen Gebieten: so wird sie eine Teilerscheinung eines allgemeinen Wirtschaftsphänomens. Sie leitet gewöhnlich die Hausseperiode des Wirtschaftslebens ein. In der Reihenfolge der Krisenerscheinungen nimmt die Börsenkrisis regelmässig ebenfalls den ersten Platz ein. Als die beweglichste und empfindlichste Spekulationsart wittert die Börsenspekulation zuerst die Wendung der wirtschaftlichen Verhältnisse und bricht an der ersten Klippe der eintretenden Baisseperiode zusammen. Oft ein Jahr und mehr, gewöhnlich aber in kürzerem Abstände, geht die Börsenkrisis den Krisenerscheinungen auf anderen Gebieten voran. Sie wird Vorbote und zugleich eine der Ursachen des eintretenden Zusammenbruchs des Reproduktionsprozesses.

Das Spielmoment spielt eine grössere Rolle in der Börsenspekulation, und diese nimmt bei ihrer Zugänglichkeit grössere Dimensionen an, als die Spekulationen auf anderen Gebieten. Bessere wirtschaftliche Erziehung und eine zweckentsprechende gesetzliche Regelung des Börsen-, Aktien- und Gründungswesens (Einschränkung der Börsenspekulation, besonders mit Interimsscheinen, Festsetzung eines hohen Mindestbetrages der Aktien zur Erschwerung der Spekulation für die breiten Massen der Bevölkerung und zu ihrer Sicherung vor Verlusten, Verantwortlichkeit der Gründer usw.) können den Auswüchsen der Agiotage eine mehr oder weniger wirksame Schranke setzen. Solche Einschränkungen haben aber andere unerfreuliche Folgeerscheinungen und völlig verhindern können sie die Spekulationskrisen nicht, solange das Wirtschaftsleben periodisch einen fruchtbaren Boden und direkte Veranlassung zur Entwicklung solcher Spekulationen bietet.

## 7. Die Industriekrise.

Die Industriekrise ist in ihrer Erscheinung und ihrer Bedeutung ein viel komplizierterer Vorgang, als die Handelskrise. Das Handelskapital ist beweglich und in Waren investiert;

eine Entwertung der letzteren bedeutet eine teilweise Enteignung der Grosshändler zu Gunsten anderer Erwerbsklassen oder Konsumenten, wodurch der Vorgang auf dem Gebiet des Handels sich erschöpft. Die Industrie beschäftigt dagegen ein ungleich grösseres, in der Hauptsache fest angelegtes Kapital und eine grosse Zahl von Arbeitskräften. Die Krise bedeutet hier einen vollständigen Ausfall oder eine starke Verminderung des Gewinnes oft auf mehrere Jahre, mit einem entsprechenden Rückgang in der Ausnutzung des angelegten Kapitals und in der Beschäftigung der Arbeitskräfte. Die Krise ist hier nicht nur ein Verteilungsphänomen, sondern ein Vorgang, der den Kapitalbestand und die Produktivität der Gesellschaft in hohem Masse affiziert, und daher die wirtschaftliche Lage des Landes ungleich stärker beeinträchtigt.

Die Krise in einem Industriezweige nimmt die Gestalt eines Missverhältnisses an, zwischen der Masse der darin investierten Produktivkräfte und der Möglichkeit ihrer gewinnbringenden Verwendung. Dieses Missverhältnis tritt aber erst in Erscheinung, wenn der Markt mit den Produkten dieser Industrie überfüllt ist; die fallenden Preise zwingen dann die Industriellen, einen Teil der Produktivkräfte brachzulegen oder mit minimalem Nutzen zu beschäftigen, um die Konsumtion noch zur Aufnahme der Produkte zu veranlassen.

Dass in einzelnen Industriezweigen eine effektive (an Produkten) oder potentielle (an Produktivkräften) Überproduktion leicht möglich ist, ist bei der Kompliziertheit und Unübersichtlichkeit unserer Wirtschaftsorganisation verständlich. Bei der weitgehenden Arbeitsteilung und Zersplitterung der Produktion ist es für den Produzenten noch schwieriger als für den Kaufmann, die Konjunkturen zu übersehen und die Güterproduktion in allen ihren Stadien mit dem Bedarf in Übereinstimmung zu bringen. Diese Schwierigkeit wird in der Industrie noch dadurch erhöht, dass bei fixem Charakter der industriellen Anlagen diese schwer oder gar nicht ihre Bestimmung ändern können. Daher lassen die Verschiebungen in den Konsumtionsverhältnissen, sei es infolge der Verschiebungen in der Einkommens- oder Besitzverteilung, Änderungen der Bedürfnisse und der Geschmacksrichtung, Aufkommen konkurrierender Industrien oder sonstigen Umwälzungen in den Absatzverhältnissen, nachträglich leicht eine Überkapitalisation zutage treten. Diese kann sich auch herausstellen als Folge der



Fortschritte der Technik, durch welche die Produktivkraft des investierten Kapitals gesteigert wird. Obgleich dadurch eine Verbilligung der Produktion eintritt, hält die Konsumtion selten gleichen Schritt mit der Erhöhung der Produktion und gewöhnlich braucht es einige Zeit, bis eine entsprechende Steigerung der Bedürfnisse eintritt. Andererseits kann ein Mangel oder eine Verteuerung des Rohmaterials einer Industrie die Produktion einschränken und eine Überkapitalisation herbeiführen, bezw. den Industriellen schwere Opfer auferlegen, wenn sie die Produktion in früherem Umfang aufrechterhalten wollen. Überhaupt sind die krisenbildenden Momente in der Industrie so mannigfaltig, dass man mit Roscher<sup>1)</sup> sagen kann, dass „jeder Umstand, welcher plötzlich und stark die Produktion vermehrt, die Konsumtion vermindert, oder auch nur die gewohnte Ordnung des Verkehrs erschüttert“, imstande ist, eine Krise in einem bestimmten Produktionszweige herbeizuführen.

Die Industriellen können auch geschädigt werden durch den plötzlichen Fall der Preise ihrer Rohmaterialien, wenn sie aus spekulativen Gründen sich mit grossen Vorräten von Rohmaterialien gedeckt haben. Dies gehört jedoch in das Gebiet der Handelspekulation, und, wenn dadurch keine Überproduktion in der Industrie selbst veranlasst worden ist, sind die Wirkungen solcher Spekulation derselben Art, wie bei der Handelswarenkrisis. In dem Masse, wie der selbständige Grosshandel relativ zurückgeht und die industriellen Unternehmungen das Handelsrisiko auf sich nehmen, werden sie leider immer mehr in die Handelspekulationen hineingezogen und mitunter stark von ihnen betroffen. Der Industriebetrieb selbst kann durch den Preisfall der Rohstoffe nur gewinnen, denn dadurch wird der Absatz der Produkte der Industrie gesteigert.

Die Krisen in der Industrie, genau wie im Handel, werden besonders akut nach einer Periode gesteigerter Tätigkeit auf Grund von spekulativ hohen Preisen und hohem Unternehmergewinn, der zu grossen Neuinvestierungen von Produktivkräften mit ausgiebiger Zuhilfenahme des Kredits Veranlassung gibt. Nach Eintritt der Überproduktion wird der Druck umso grösser und empfindlicher. Weniger akut, aber umso hartnäckiger und langwieriger sind die Depressionen, — so werden die Störungen in diesem Falle be-

<sup>1)</sup> „Ansichten der Volkswirtschaft“, 1861, S. 312.

zeichnet, — wenn sie aus Umwälzungen in der Technik, Verminderung der Konsumtion, oder anderen Konjunkturverschiebungen hervorgehen.

Die Krisis in einzelnen Industriezweigen kann lokale Störungen des Wirtschaftslebens hervorrufen; aber trotz der engen Abhängigkeit der Industriezweige unter einander braucht sie keine allgemeine Industriekrisis und damit eine allgemeine Wirtschaftskrisis herbeiführen. (Die Krisis in einem Industriezweig kann sogar die Ursache des Aufschwungs eines anderen konkurrierenden Industriezweiges sein, wie z. B. der s. g. Baumwollhunger während des Sezessionskrieges zwar die Baumwollindustrie teilweise brachlegte, desto mehr aber die Leinen- und Wollenindustrie förderte). Allgemeine Industriekrisen haben ihren Grund in den allgemeinen Bedingungen des jeweiligen Wirtschaftslebens, obgleich diese Bedingungen diesen oder jenen Industriezweig zum Ausgangspunkt der Bewegung in der gesamten industriellen Produktion und im Wirtschaftsleben überhaupt machen können. Der zuzeiten eintretende Aufschwung und Niedergang in der gesamten Industrie ist eine Teilerscheinung, und zwar die Grunderscheinung der periodischen Auf- und Abwärtsbewegung des Wirtschaftslebens, welche gleichzeitig, obgleich mit verschiedener Intensität, auf den Gebieten der Produktion, des Verkehrs und der Konsumtion auftritt. Die Gründe ihrer Entstehung fallen daher zusammen mit denjenigen der allgemeinen Schwankungen des Wirtschaftslebens, obgleich besondere Ursachen bisweilen die Industrie in den Vordergrund der Bewegung stellen können.

Der akuten Krise auf dem Gebiete der industriellen Produktion geht eine Periode erhöhter und steigender spekulativer Tätigkeit voraus. Die Vorbedingungen einer solchen Entwicklung der Industrie sind dieselben, wie bei der Entstehung der Handelsspekulation: ein Zustand niedrigen Unternehmergewinnnes und Kapitalzinses, geringer Produktion und geringer Konsumtion bei andauernder Ansammlung von flüssigem Leihkapital, welches vergebens eine lohnende Anlage sucht; es ist die Zeit der Konzentration wirtschaftlicher Kräfte, die auf eine günstige Entfaltungsgelegenheit harren.

Die Veranlassung zur Entfaltung dieser Kräfte auf dem Gebiete der industriellen Produktion geht oft vom Handel aus. Der Handel, in den meisten Fällen — besonders in früheren Zeiten —



der unmittelbare Abnehmer der Produkte der Industrie, hat grossen regulatorischen Einfluss auf die industrielle Produktion. Eine Handelsspekulation in den Produkten der Industrie, sei es für die Ausfuhr oder für einen in Aussicht genommenen grösseren künftigen Bedarf im Inlande, kann durch erhöhten Unternehmergewinn die Industriellen dazu verleiten, die Produktion übermässig zu steigern und über die Reserven hinaus neue Investitionen zum Zwecke der Produktionserhöhung vorzunehmen. Entsprechend der allgemeinen Stimmung im Wirtschaftsleben, setzt sich die Bewegung von den zuerst in Betracht kommenden Industriezweigen auf andere fort, wofür die Abhängigkeit der einzelnen Industriezweige unter einander eine Handhabe bietet. Der Aufschwung kann andauern, auch wenn die Handelsspekulationen, die ihn veranlassten, aufhören oder fehlschlagen, vorausgesetzt, dass sie nicht zu einer allgemeinen wirtschaftlichen Krise geführt haben. Regsamere wirtschaftliche Tätigkeit und erhöhte Konsumtion unterstützen die steigende Produktion, bis die Kanäle des Verkehrs die allzugrosse Überproduktion nicht mehr zu fassen vermögen.

Der Anstoss zum Aufschwung der Industrie kann auch von der landwirtschaftlichen Produktion ausgehen. Ein plötzlicher Umschwung zum Bessern in der Lage der landwirtschaftlichen Bevölkerung kann durch die Steigerung ihrer Aufnahmefähigkeit stimulierend auf die industrielle Produktion wirken und die Aufwärtsbewegung des Wirtschaftslebens einleiten. Schliesslich sei noch des Einflusses einer wesentlichen Vermehrung der Gold- und Silberproduktion gedacht, die eine entsprechende Steigerung der Nachfrage nach anderen Gütern mit sich bringt.

Die Ursachen des industriellen Aufschwungs können auch auf dem Gebiete der Industrie selbst entstehen. Fortschritte der Technik, Anwendung neuer Entdeckungen in der Industrie, sofern wirtschaftliche Bedingungen zu ihrer Aufnahme günstig sind, gestatten der Industrie neue Bedürfnisse zu erwecken, die Grenzen der Bedürfnisbefriedigung zu erweitern und so neue Gebiete für ihre Tätigkeit zu eröffnen. Der Aufschwung verbreitet sich dann auf andere Industriezweige und teilt sich dem gesamten Wirtschaftsleben mit. So leitete der ungeahnte Aufschwung der Baumwollindustrie nach den Erfindungen der mechanischen Spinnerei und Weberei seit der Mitte der achtziger Jahre des 18. Jahrhunderts das Emporblühen des Wirtschaftslebens in England ein,

welches zur Krise des Jahres 1793 führen sollte. Dieselbe Rolle spielte Ende der neunziger Jahre des verflossenen Jahrhunderts die beispiellose Entfaltung der elektrotechnischen Industrie in Deutschland.

Ist die Aufwärtsbewegung einmal eingeleitet, geht sie mit immer steigender Energie vorwärts und belebt die ganze Volkswirtschaft. Es ist eine Zeit lebhafter Tätigkeit auf allen Gebieten, intensiver Ausnützung aller Produktivkräfte und damit steigender Produktion; eine Zeit hoher Gewinne und gesteigerten Konsums; in noch höherem Masse aber auch eine Zeit steigender Kapitalisation.

Letztere äussert sich besonders im überwiegenden Anteil der instrumentalen Industrien am Aufschwung. Die vermehrte Konsumtion und Produktion von Verbrauchsgütern zieht nach sich eine unmittelbare Steigerung der Produktion und Kapitalanlage in den Industrien, welche Produktionsmittel herstellen. Während aber die Produktion von Verbrauchsgütern einigermaßen vom laufenden Konsum geregelt bleibt, richten sich die instrumentalen Industrien in viel höherem Masse nach einer erhofften Steigerung des künftigen Bedarfs und schreiten so an der Spitze der spekulativen Tätigkeit. Daher entfällt ein stetig steigender Teil des erhöhten Einkommens der Bevölkerung auf die Vermehrung von Produktivgütern aller Art, von Kohle und Erz bis zum industriellen Betrieb mit seiner maschinellen Einrichtung.

Diesem Mangel an unmittelbarer Föhlung mit der schliesslichen Konsumtion einerseits, und der engen Abhängigkeit der instrumentalen Industrien untereinander andererseits, ist es auch zu verdanken, dass hier eine künstliche wechselseitige Förderung durch den reproduktiven Konsum gegenseitiger Erzeugnisse stattfindet, indem der Aufschwung eines Industriezweiges nicht nur die von diesem abhängigen Industriezweige fördert, sondern dadurch oft neue Abnehmer ihrer Produkte schafft. Hier haben wir auf dem Gebiete der Produktion einen Vorgang, der der Wechselreiterei in der Kreditbeschaffung analog ist und realer wirtschaftlicher Grundlagen entbehrt. Der Aufschwung in den instrumentalen Industrien wird in solchen Zeiten weiter gefördert durch das Aufkommen von Unternehmungen, welche — wie etwa Eisenbahnen — die Festlegung grosser Kapitalmassen erheischen, die nur langsam die Bedürfnisbefriedigung und die schliessliche Konsumtion der Bevölkerung heben können. Der Aufschwung in der Industrie wird begleitet und unter-



stützt durch eine starke Inanspruchnahme des Kredits seitens der Industriellen.

Ob nun der industrielle Aufschwung durch eine auswärtige oder innere Nachfrage veranlasst wurde, zeigt sich bald, meistens in 4 bis 5 Jahren, dass die Produktion die laufende Nachfrage bei weitem überstiegen hat, dass der Markt mit Produkten der Industrie überfüllt ist. Die Überproduktion macht sich vor allem in den Industrien geltend, welche die allgemeine Aufwärtsbewegung eingeleitet haben, und gipfelt meistens in den Instrumentalindustrien. Man sucht noch mit Hilfe des Kredits dem Umschwung der Verhältnisse Trotz zu bieten, die Vorräte zurückzuhalten, die Produktion im Gang zu halten oder die begonnenen Anlagen zur Vollendung zu bringen. Diese grosse Kreditnachfrage findet ihren Ausdruck in der Versteifung des Kapitalmarktes. Es wird geklagt über den „Mangel an Kapital“. Es ist dies aber bereits der Anfang verschleieter Überkapitalisation, die ihrem Ausbruch entgegengeht. Aber an „flüssigem Kapital“ mangelt es tatsächlich, denn infolge der eingetretenen Schwierigkeit, die Waren zu realisieren, versiegen die Quellen, woraus die freie verfügbare Kaukraft entstehen kann. Mit anderen Worten: Das Kapital hört auf, seinen Besitzern Kapital zu schaffen; es braucht aber flüssiges Kapital zu seiner Erhaltung. Hier haben wir den merkwürdigen Widerspruch der kapitalistischen Wirtschaft: der Wirtschaftskörper ist plötzlich paralytisiert durch eine Plethora an Kapital, weil der Weg seiner Zirkulation — die Konsumtion — sich nicht entsprechend der Produktion erweitert hat. Als die Stütze des Kredits, sei es plötzlich, infolge einer Kreditkrise, oder allmählich, infolge des Mangels an flüssigem Kapital, der Industrie entzogen wird, folgt der unabwendbare Preisfall.

Der Preisfall trifft die Industriellen in doppelter Weise: diese verlieren erstens an ihren Beständen an Fabrikaten oder Rohstoffen, zweitens werden sie geschädigt als Besitzer von industriellen Anlagen, deren Überproduktion nun zu Tage tritt. Das letztere für die industriellen Krisen charakteristische Moment ist die Ursache ihrer Langwierigkeit. Denn die industriellen Anlagen sind meistens nur verwendbar für den speziellen Zweck, für den sie errichtet worden sind; auch ist ihre Veräusserung selbst zu niedrigem Preise sehr schwierig. Ihre Entwertung nach dem Eintritt der Krise vermindert die Rente und gibt Anlass zu verzweifeltem

Kämpfe mit den veränderten Verhältnissen. Wenn in diesem Kampf auch manches gesellschaftliche Kapital gerettet wird, so zieht sich die Gesundung des Wirtschaftslebens doch in die Länge und ist mit allen Übeln der Übergangszeit behaftet.

Der herbe Schlag der Krisis bedeutet daher für die Industrie den Beginn einer mehr oder minder langen Periode ungenügender Rentabilität und direkter Betriebsverluste; es ist die Periode der Liquidation und Depression. Im Kampf mit den veränderten Verhältnissen sucht die Industrie sich diesen anzupassen und ihre Rentabilität zurückzugewinnen. Es handelt sich hier darum, die Masse der industriellen Anlagen und Produktivkräfte mit der Nachfrage in Einklang zu bringen. Die Ausdehnung der Konsumtion durch Verbilligung der Produktion könnte diesem Ziele dienen. Die Verschlechterung der Konjunktur führt auch in vielen Industrien mit grossem investierten Anlagekapital zunächst zu einer Vermehrung der Produktion, wobei man durch bessere Ausnutzung der Produktivkräfte, Verbesserung der Technik, Verminderung der Generalkosten eine Verbilligung der Produktion zu erreichen sucht. Es gelingt aber nicht überall, besonders nicht in den instrumentalen Industrien, dadurch eine genügende Ausdehnung der Konsumtion zu bewirken, welche die Produktion rentabel machte; es führt dann aber zu einer Verschärfung der Konkurrenz. Gleichzeitig damit tritt die andere Folge der Überspekulation in Erscheinung, die Brachlegung, bezw. Vernichtung eines Teils der Produktivkräfte. Die verschärfte Konkurrenz zwingt die unter den ungünstigsten Produktionsbedingungen arbeitenden resp. finanziell schwächsten Unternehmungen, aus der Produktion auszuschneiden, mit vollständigem oder teilweisem Verlust des Anlagekapitals; andere sehen sich veranlasst, den Betrieb zeitweise einzustellen. Auch eine allgemeine, spontane oder vereinbarte, Produktionseinschränkung der in Betrieb erhaltenen Unternehmungen findet gewöhnlich statt. Auf diese Weise, durch Ausdehnung der Konsumtion und Beschränkung der Produktionsfähigkeit der Produktivkräfte, wird eine Übereinstimmung zwischen der Produktion und Konsumtion in dem Sinne erreicht, dass die Preise der Produkte den Produzenten einen mässigen Gewinn gewähren oder wenigstens das Anlagekapital verzinsen. Dadurch wird die Überkapitalisation nicht beseitigt, sondern aus einer effektiven in eine potentielle Überkapitalisation verwandelt, um die andauernde Überproduktion von Waren



zu verhindern. Obgleich auf Kosten einer Einschränkung der gesellschaftlichen Produktivkräfte Kapital und Arbeit erzielt, ist dieses Resultat insoferne für die Fortentwicklung des Wirtschaftslebens unerlässlich, als der Unternehmerge Gewinn in unserer auf Privateigentum und freier Konkurrenz beruhenden Wirtschaftsorganisation die treibende Kraft der wirtschaftlichen Tätigkeit und eine der Grundlagen einer gerechten Verteilung der Gesellschaftsproduktion nach der Massgabe der wirtschaftlichen Leistungen ist.

Entsprechend den beiden Tendenzen zur Verbesserung der Lage der Industrie, treten während der Depressionsperiode regelmässig wichtige Veränderungen in der Produktion und in der Betriebsorganisation ein. Die Verbesserungen der Technik, die Entdeckung neuer Maschinen und Verfahren und deren Einführung in die Produktion verdanken gewöhnlich ihren Ursprung den schweren Jahren der Depressionszeit und legen oft den Grund einer neuen Aufschwungsperiode. Die Krisen fördern den industriellen Grossbetrieb, welcher dank seiner grösseren Kapitalkraft und besseren Ausrüstung für die Produktion die Krisen leichter übersteht und im Konkurrenzkampf sich überlegener erweist. In derselben Zeit entstehen auch die verschiedenen Unternehmerverbände (Kartelle, Syndikate, Trusts u. s. w.), welche den Zweck haben, durch bessere Ausnutzung des gemeinsamen Kapitals die Produktion zu verbilligen oder durch gemeinschaftliche Regelung der Produktions- und Absatzverhältnisse die gegenseitige Konkurrenz einzudämmen und die Rentabilität der Industrie zu erhöhen. Wenn diese Verbände auch zunächst das private Interesse der Unternehmer zum Ziele haben, so wirken sie, wenn sie nicht missbraucht werden, zum Wohle der Volkswirtschaft, indem sie es ermöglichen, die Produktion dem Gesamtbedarf besser anzupassen, den Betrieb wirtschaftlicher und die Preisbildung den Produktionsbedingungen angemessener zu gestalten. Aber man darf auf diese Unternehmerverbände nicht die Hoffnung setzen, dass sie die Überproduktion und die Krisen beseitigen oder auch nur in erheblichem Masse vermindern können. Sie können mitunter ihre Erscheinungsformen beeinflussen, dem Wesen nach aber werden sie diese organischen Krankheiten unseres Wirtschaftslebens nicht beträchtlich ändern können: denn sie schwimmen selbst in jenem Fahrwasser, das die Volkswirtschaft zu Überproduktionen und Krisen treibt.

Eine Begleiterscheinung der Industriekrise ist die Arbeitskrise, d. h. eine Krise in der Lage der arbeitenden Klassen. Die Industrie beschäftigt, im Gegensatz zum Handel, eine sehr grosse Zahl von Arbeitskräften, welche weder am Kapitalbesitz, noch am Gewinn der Industrie einen Anteil haben, sondern nach Massgabe der Produktion einen Teil der Produktivkräfte der Industrie gegen Lohn liefern. Bei Einschränkung der Produktion leiden die Arbeiter in zweifacher Hinsicht: erstens wird die Beschäftigung der Arbeitskräfte beschränkt durch Verkürzung der Arbeitstage oder völlige Entlassung eines Teils des Arbeiterkontingents; zweitens werden die Arbeitslöhne herabgesetzt. Die allgemeinen Industriekrisen sind daher Zeiten niedriger Arbeitslöhne und damit Zeiten des Elends für einen Teil der Arbeiterklasse. Ungenügende Beschäftigung und Unterkonsumtion der arbeitenden Klassen bilden das traurige Gegenstück zum Überfluss an Produktionsmitteln, die wegen ungenügender Nachfrage nach ihren Produkten brach liegen.

Im Gegensatz zu den Handelskrisen ziehen die Industriekrisen grosse Kapitalvernichtung und eine zeitweise Verringerung der gesellschaftlichen Produktivität nach sich. Die allgemeinen Industriekrisen sind die schwersten Krankheiten des Wirtschaftslebens, denn sie treffen den wichtigsten Teil der wirtschaftlichen Tätigkeit der fortgeschrittenen Volkswirtschaften und ihre Entwicklung auf dem Wege der steigenden Kapitalisation. Sie sind so recht der Ausdruck der modernen kapitalistischen Wirtschaft mit allen ihren Widersprüchen und Mängeln, die auf dem Gebiete der industriellen Produktion in Wirkung treten und ihren periodischen Auf- und Niedergang bedingen. Wenn diese periodischen Schwankungen auch nicht immer zu akuten Industriekrisen führen, so bereiten sie doch den Boden für Krisenausbrüche auf den anderen Wirtschaftsgebieten und sind die eigentlichen Träger der Periodizität der Wirtschaftskrisen.

### 8. Die Agrarkrise.

Unter den Krisenarten nehmen die Agrarkrisen eine eigentümliche Stellung durch ihre Unabhängigkeit von der allgemeinen, die übrigen Wirtschaftsgebiete beherrschenden Konjunktur ein. In der Landwirtschaft hängt der wirtschaftliche Erfolg nicht nur von der persönlichen Tüchtigkeit des Unternehmers und von der haupt-



sächlich aus der kollektiven Tätigkeit der Produzenten sich ergebenden Konjunktur ab, wie etwa im Handel und in der Industrie, sondern in höherem Masse von der unberechenbaren Wirkung der Naturelemente, die alle wohlervogenen Berechnungen des Landwirts durchkreuzen können. Die Agrarkrisen sind daher in der Regel exogenen Ursprungs und gehören nicht zu den Erscheinungsformen der periodischen Wirtschaftskrisen. Sie bieten aber für uns ein Interesse nicht nur, weil sie zu den bedeutendsten Erscheinungsformen der wirtschaftlichen Krisen überhaupt gehören, und weil in ihnen die Mängel der Wirtschaftsorganisation, die das Entstehen aller Wirtschaftsstörungen begünstigen, besonders deutlich hervortreten, sondern weil die Agrarkrisen auch die allgemeine Konjunktur und die Entwicklung des gesamten Wirtschaftslebens in bedeutendem Masse beeinflussen. Die Wirkung der Verhältnisse in der Landwirtschaft auf die gesamte Volkswirtschaft hat den Anlass zur Theorie gegeben, welche die periodischen Wirtschaftskrisen mit der periodischen Ab- und Zunahme der Sonnenflecke in ursächlichen Zusammenhang bringt, indem man den Einfluss der Sonnenflecke auf die Ab- und Zunahme des Ertrags der landwirtschaftlichen Produktion als feststehend annahm. Jevons, der Urheber dieser Theorie, musste jedoch schliesslich selbst zugeben, dass das letztere nicht zutrifft. Noch weniger lassen sich die allgemeinen Wirtschaftskrisen mit den wirtschaftlichen Verhältnissen in der Landwirtschaft in kausalen Zusammenhang bringen. Aber diese Verhältnisse und speziell die Agrarkrisen gehören zu den bedeutendsten Faktoren, die von auswärts die zyklische Entwicklung des Wirtschaftslebens beeinflussen, sie beschleunigen, resp. verlangsamen und auf die konkrete Gestaltung der Wirtschaftskrisen ihre Wirkung ausüben.

Agrarkrise bedeutet einen Zustand in der Landwirtschaft, bei dem die wirtschaftliche Existenz und die Besitzstellung eines erheblichen Teils der landwirtschaftlichen Bevölkerung infolge geminderten Reinertrags gefährdet ist. Die Ursachen eines solchen Zustandes können sein: erstens, bedeutender Ausfall des Ertrags in der landwirtschaftlichen Produktion und Vermögensverluste, als Folgen von Missernten, Viehseuchen, Überschwemmungen und anderen zerstörenden Naturereignissen; zweitens, das Fallen des Wertes der landwirtschaftlichen Produkte, sei es infolge innerer Überproduktion oder des Ausfalls wichtiger Absatzmärkte oder

endlich der Konkurrenz billiger Produkte des Auslandes. Grosse Missernten, sehr reiche Ernten oder Schliessung der Absatzwege können eine akute Agrarkrise herbeiführen; anhaltende fremde Konkurrenz dagegen drückt die Grundrente und hat eine langwierige Depression unter den veränderten Verhältnissen der Realisation der Produkte zur Folge.

Unter den durch die Ungunst der Naturelemente herbeigeführten Krisen ist die Missernte von besonderer Bedeutung. Sie erstreckt sich gewöhnlich über weite Gebiete und ist besonders in Ländern mit stark kontinentalem Klima und extensivem Betrieb in der Landwirtschaft eine oft wiederkehrende Erscheinung. Eine durch natürliche Ungunst bewirkte Ertragsverminderung ist für den Landwirt nicht ohne weiteres und nicht in gleichem Masse für alle Kategorien der Landwirte von Nachteil. Bei vermindertem Ertrag der Produktion, zumal an Lebensmitteln, pflegen die auf dem Markt erzielten Preise zu steigen. Daraus kann bei mässiger Ertragsminderung dem Landwirt ein höherer Reinertrag erwachsen. Bei sehr ungünstiger Ernte dagegen kann der Ertrag unter der eigenen Konsumtion der landwirtschaftlichen Bevölkerung zurückbleiben oder so geringen Überschuss abwerfen, dass auch bei gestiegenen Preisen die Auslagen der Landwirte nicht aufgewogen werden und diese nicht in den Stand gesetzt werden, eventuell ihre aus dem Kreditverkehr stammenden oder sonstigen Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

Bei Missernten leiden in besonderem Masse die kleinen Landwirte, deren Eigenkonsumtion auch bei mittleren Ernten den grössten Teil des Ertrags verschlingt; ein starker Ernteausfall bedeutet für sie eine wirtschaftliche Kalamität, nicht selten gar Hungersnot. Die grösseren Landwirte dagegen werden um so milder betroffen, je grösseren Überschuss über den eigenen Bedarf sie auf den Markt bringen. Die Missernten machen sich daher in besonders erschreckender Weise fühlbar in den Ländern mit starker Parzellierung des Grund und Bodens und vorherrschendem Kleinbetrieb, wie z. B. in Irland und in Russland. Unter den Missernten leidet auch der Viehstand, und der Preis des Viehs sinkt infolge der Schwierigkeit, es zu unterhalten.

Die Folgen einer Missernte treffen nicht nur die landwirtschaftliche, sondern auch die übrige Bevölkerung, und von ihnen leiden der Handel und die Industrie. Zunächst verschlingt die



Bedürfnisdeckung an landwirtschaftlichen Produkten einen absolut und relativ grösseren Teil des Einkommens der übrigen Erwerbsklassen, besonders der Arbeiter. Infolgedessen erfährt die Nachfrage nach Erzeugnissen der Industrie und Importartikeln, insbesondere aber seitens der notleidenden Landwirtschaft, eine Schmälerung und eine Verschiebung in der qualitativen Zusammensetzung, die ungünstig auf die gesamte wirtschaftliche Tätigkeit zurückwirken.

Die Einfuhr aus fremden Ländern kann den Mangel an landwirtschaftlichen Produkten lindern oder gossenteils beheben, aber meistens unter Benachteiligung der landwirtschaftlichen Interessen. Eine grosse Einfuhr fremder Produkte hat aber andere üble Folgen. Sie beeinflusst ungünstig die Zahlungsbilanz des Landes durch ihren Ausnahmecharakter und bedingt nicht selten einen starken Abfluss von metallenen Zahlungsmitteln, wenn die Unterbilanz nicht auf andere Weise (z. B. durch Ausfuhr von Wertpapieren, durch auswärtigen Kredit) gedeckt werden kann. Die Missernten können daher Geldknappheit im Lande hervorrufen und sogar Anlass zu einer Geld- und Kreditkrise geben, wie etwa in England im Jahre 1839, wo die Getreideeinfuhr von einer unbedeutenden Quote plötzlich auf 20% der Gesamteinfuhr stieg. Es besteht, wie im Abschnitt über die Geldkrise erwähnt wurde, ein gewisser Zusammenhang zwischen den Missernten und den Wirtschaftskrisen in dem Sinne, dass der Ausbruch der letzteren durch die von den Missernten bedingte Metallausfuhr beschleunigt werden kann.

Die Missernten treffen die Landwirte individuell und direkt, indem sie ihren Produktionsertrag quantitativ vermindern. Neben den betroffenen Landwirten können andere von der Ungunst der Witterungsverhältnisse verschont bleiben und von der Preiserhöhung der Produkte profitieren; in der Tat bleiben oft auch bei grossen Missernten einzelne Landesteile davon unberührt. Die von den Missernten verursachten Schäden nehmen den Charakter einer allgemeinen Agrarkrise an durch die Massenhaftigkeit der Beschädigten. Dagegen haben eine für die Wirtschaftskrisen mehr charakteristische Gestalt diejenigen Agrarkrisen, die von überreichen Ernten herrühren. Diese sind nämlich mitunter noch verhängnisvoller für die landwirtschaftlichen Interessen, als die Missernten. Der Grund dafür liegt in der Preisgestaltung der Produkte. Eine starke Vermehrung der Produktion erzeugt hier, wie noch

Gregory King bemerkt hatte, einen relativ noch stärkeren Preisfall, der den Wert der ganzen, obgleich vermehrten, Gütermasse unter den normalen Betrag drückt. Die Preise können bei sehr reichen Ernten so tief fallen, dass sie nicht einmal die Betriebskosten decken; die reiche Gabe der Natur wird auf diese Weise dank der eigentümlichen Organisation der Volkswirtschaft ein Fluch für die Beschenkten. Da diese Krisen die Produzenten durch die Entwertung ihrer Produkte treffen, ist ihre Wirkung eine allgemeinere, als bei Missernten; aber umgekehrt, wie bei letzteren, sind es hier die grösseren Betriebe, die am härtesten betroffen werden, und zwar nach Massgabe ihres (über die eigene Konsumtion hinausgehenden) Güterabsatzes. Wie die Missernten, treten auch die reichlichen Ernten gewöhnlich nicht vereinzelt, sondern mehrere Jahre hintereinander auf und ihre Wirkung wird dann eine tiefgreifende und anhaltende.

Die Überproduktion ist um so grösser, wenn die reichlichen Ernten auf eine Reihe von schlechten Erntejahren folgen, die eine Vermehrung der Anbaufläche veranlasst haben (wo eine solche Vermehrung überhaupt noch möglich ist), wie dies bei der grossen Agrarkrise in den 20er Jahren des XIX. Jahrhunderts der Fall gewesen. Eine derartige Erweiterung der Anbaufläche birgt auch schon für wiedereintretende Normalverhältnisse die Gefahr einer Überproduktion in sich. Die Krise nimmt dann einen chronischen Charakter an, denn eine durch die veränderten Umstände gebotene Einschränkung der Anbaufläche und Brachlegung des hineingesteckten Kapitals wird durch die Heterogenität der Interessen der Produzenten und ihre Konkurrenz sehr erschwert.

Die Verbilligung der landwirtschaftlichen Produkte kommt anderen Klassen der Bevölkerung zugute, indem sie ihren Bedarf nach diesen Produkten mit geringeren Kosten und auch reichlicher decken. Die Überproduktion an landwirtschaftlichen Produkten bedeutet daher eine Einkommensverschiebung zugunsten ihrer Konsumenten auf Kosten der Landwirte. Dieser Vorteil ist jedoch kein unbedingter für diejenigen Konsumenten, die Produzenten von Gütern anderer Kategorien sind. Denn die Verminderung der nominellen Kaufkraft der Landwirte wird durch die Vermehrung der Kaufkraft der anderen Bevölkerungsklassen nicht aufgewogen und die gesamte Nachfrage nach diesen Gütern erfährt eine Einschränkung und Umgestaltung. Als Folge können partielle



Überproduktionen auf anderen Produktionsgebieten auftreten; jedenfalls treten eine Senkung des allgemeinen Preisstandes und eine Abnahme der Intensität des Wirtschaftslebens ein.

Die Nachteile der überreichen Ernten können teilweise oder grossenteils behoben werden durch die Ausfuhr des Überschusses über die Grenzen des betroffenen Gebietes oder Landes und jedwede Begünstigung in dieser Beziehung ist im Interesse der Land- und Volkswirtschaft geboten. Dank der Vervollkommnung der Verkehrsmittel der neueren Zeit treten auch so schwere und leicht verderbliche Produkte der Landwirtschaft, wie das Getreide, in immer steigendem Masse in den Weltverkehr und wirken ausgleichend auf die Preisdifferenzen in den einzelnen Produktionsorten. Die Preise auf dem Weltmarkt sind daher relativ geringeren Schwankungen ausgesetzt. Aber die Ausnutzung der besseren Konjunktur des Weltmarktes setzt voraus eine grosse Entwicklung der Verkehrswege und eine geeignete Organisation, wie sie nur diejenigen Länder haben, welche auf die Ausfuhr der landwirtschaftlichen Produkte eingerichtet sind, wie die Vereinigten Staaten von Amerika und in sehr mangelhafter Weise Russland. Für die Ausfuhrländer von Getreide mit guter Organisation des Exportes bilden die reichen Ernten im allgemeinen eine Quelle des Reichtums, obgleich lokale Nachteile und Störungen auch dabei nicht ausbleiben.

Die Entwicklung des Weltverkehrs und des Welthandels und die Einbeziehung der landwirtschaftlichen Produkte in den Weltverkehr mit ihrer ausgleichenden Wirkung auf die Preisbildung bergen andererseits eine Gefahr für die landwirtschaftlichen Interessen der fortgeschrittenen und dicht bewohnten Länder, welche die Erwartung einer hohen Grundrente in hohen Kauf- und Pachtpreisen des Grundes und Bodens kapitalisiert haben; denn sie bringt diese Länder in Konkurrenz mit entlegenen Gebieten mit niedriger Grundrente und entsprechend billiger Produktion. Bei dem hohen Grundwert in den westeuropäischen Ländern war denn die Konkurrenz der Vereinigten Staaten von Amerika und von Argentinien nach dem Aufschluss von grossen un bebauten Gebieten in diesen Ländern für die Getreideproduktion und ihrer Einbeziehung in den Weltverkehr seit Ende der 70er Jahre des vorigen Jahrhunderts für die westeuropäische Landwirtschaft von tiefgehendem Schaden. Die Getreidepreise sanken in bedeutendem Masse und versetzten

den Landwirten grosse Verluste. Der Schlag war umso härter als in der vorhergehenden Periode die Getreidepreise, fortwährend steigend, beträchtliche Höhe erreicht und den Grundwert in spekulative Höhe getrieben hatten. Beim anhaltenden Charakter dieses Preisrückganges musste der Druck allmählich auf die Grundrente übergehen, wo nicht durch Wechsel von Produktionsrichtung eine Abhilfe geschaffen werden konnte.

Der Grund und Boden bildet bei der bestehenden Wirtschaftsorganisation vom privatwirtschaftlichen Standpunkte aus eine Kapitalanlage. Der Fall der Grundrente und des Bodenwertes bedeutet daher eine Einkommens- und Vermögensverschiebung zuungunsten der Grundbesitzer. Bei der starken Verschuldung des Grundbesitzes in Westeuropa bildet ein solcher Rückgang der Grundrente oder oft auch nur das Aufhören ihrer gewöhnlichen Aufwärtsbewegung eine Kalamität für die Besitzer von mittleren und grossen Gütern, welche in enger Abhängigkeit von den Marktverhältnissen stehen.

Das Sinken der Grundrente, abgesehen von zeitweiligen Störungen während der Übergangszeit, ist an und für sich für die Volkswirtschaft von grossem Vorteil. Die Verteilung der gesellschaftlichen Produktion verschiebt sich mehr zugunsten der arbeitenden Klassen, wird daher gleichmässiger und fördert die Konsumtion. Es bedeutet auch nicht eine Verschlechterung des landwirtschaftlichen Betriebes. Im Gegenteil, der Fall der Rente kann eine intensive Bewirtschaftung des Bodens, eventuell mit Übergang zum Kleinbetrieb, veranlassen. Dies hängt allerdings bis zu einem gewissen Grade von der Gestaltung der Grundeigentumsverhältnisse ab: bei der Vorherrschaft des Latifundienbesitzes wird ein starker Rentenfall eher zu einer extensiven Wirtschaft als zum Übergang zum Kleinbetrieb mit intensiverer Wirtschaft führen, besonders wenn rechtliche oder soziale Hindernisse sich der Zerstückelung der grossen Güter entgegensetzen. In diesem Fall würde der Fall der Rente mit einer Verminderung der gesellschaftlichen Produktion verbunden sein.

Die Wirkung der Agrarkrisen auf ihrem Wirtschaftsgebiet ist tiefgreifender und verheerender, wie diejenige der Industriekrisen. Sie bedeuten für zahlreiche Landwirte gänzlichen Ruin und Verlust der Besitzstellung. An dieser Wirkung der Agrarkrisen sind nicht nur die grossen Verluste, die sie zufügen, sondern auch die starke



Verschuldung, oft Überschuldung der Landwirte Schuld. Durch die Kreditverquickung werden auch die zahlreichen Hypothekenbesitzer und Hypothekenbanken in Mitleidenschaft gezogen.

Die volkswirtschaftlichen Nachteile der Agrarkrise beschränken sich nicht auf die Störungen, welche mit einer plötzlichen Einkommens- und Besitzverschiebung verbunden sind und auf den Kapitalverlust für das Land während der Missernten. Die Verarmung der Landwirte, die Entmutigung der Produktion bei andauernd schlechten Absatzverhältnissen führen zur Vernachlässigung des Betriebes, zur Unterlassung von Meliorationen, von Reparaturen und Ergänzungen an Wirtschaftsgebäuden und Inventar, wodurch nachhaltige Schädigungen für den Betrieb und für den Ertragswert des Grundes und Bodens eintreten. Der Übergang des Besitzes in andere Hände, der durch die Agrarkrisen wesentlich gefördert wird, ist ebenfalls mit vorübergehendem Kapitalverlust für die Volkswirtschaft verbunden; aber es ist ein notwendiges Mittel, die Produktion in geeignetere Hände zu bringen und auf die den Umständen entsprechenden realen Grundlagen der privatwirtschaftlichen Produktion zu setzen, eventuell auf der Basis einer reduzierten Grundrente. Die heilsame Anpassung an veränderte Verhältnisse wird jedoch verlangsamt durch die Zähigkeit, mit welcher die Landwirte und Grundbesitzer begreiflicherweise den Fall der Grundrente aufzuhalten suchen und an ihrer Besitzstellung festhalten, mit Hoffnung auf bessere Zeiten oder staatliche Hilfsmassregeln. Damit wird die Krisis in die Länge gezogen und der Verlust der gesellschaftlichen Produktion vergrössert.

Die Agrarkrise ist somit nach ihrem Ursprung bald ein Produktionsphänomen, bald ein Verteilungsphänomen. Im ersten Falle ist sie durch die Ungunst der Witterungsverhältnisse hervorgerufen; im letzteren Falle ist sie der Ausfluss der durch die Wirtschaftsorganisation geschaffenen Preisgestaltung, welche bei den reichen Ernten im Gegensatz zu den Produktionsergebnissen eine für die Landwirte ungünstige Verteilung der gesellschaftlichen Produktion veranlasst und beim Auftreten der auswärtigen Konkurrenz die Grundrente drückt.

## 9. Allgemeine Wirtschaftskrisen und Depressionen.

Der Zusammenhang der Krisenerscheinungen. — Die geschichtliche Entwicklung der Wirtschaftskrisen. — Die allgemeine Wirtschaftskrise. — Die Depression. — Die Reaktion. — Die Zahlungseinstellungen und Konkurse.

Einzelne Krisenarten, wie sie im vorigen Abschnitt dargestellt wurden, sind mehr oder weniger aus dem Zusammenhang der wirtschaftlichen Erscheinungen herausgerissene Abstraktionen. Treten Störungen auf einzelnen Wirtschaftsgebieten, mit Ausnahme der zuletzt besprochenen Agrarkrisen, isoliert auf, so haben sie in der Regel einen sehr beschränkten Umfang und tragen den Charakter partieller Krisen. Dagegen, wenn diese Störungen ein ganzes Wirtschaftsgebiet ergreifen, sind sie als Ausfluss eines krankhaften Zustandes des gesamten Wirtschaftskörpers aufzufassen und stehen mit Störungen auf anderen Wirtschaftsgebieten in enger Wechselwirkung. Wir haben gesehen, dass selbst äussere Einwirkungen ernster Natur, wie etwa Schliessung der Absatzwege für den Warenhandel, ernste Krisen auf dem betreffenden Wirtschaftsgebiete nur dann zur Folge haben, wenn Vorbedingungen endogener Natur das Wirtschaftsgebiet für äussere störende Einwirkungen empfindlich machen. Diese Vorbedingungen sind aber allgemeinen Charakters und betreffen den gesamten Wirtschaftsorganismus. Der gemeinsame Ursprung und die Einheitlichkeit der Krisenerscheinungen zeigt sich sowohl darin, dass sie in der Regel spontan auf verschiedenen Wirtschaftsgebieten gleichzeitig zur Entwicklung kommen, als auch in der Periodizität der Krisen, gleichwie auf welchen Gebieten sie in besonderen hervortreten. Von diesem Gesichtspunkt aus sind die einzelnen Krisenarten verschiedenartige Erscheinungen einer und derselben Erkrankung des gesamten Wirtschaftskörpers, die mit besonderer Heftigkeit auf den Gebieten in Erscheinung tritt, wo die Krankheitskeime unter günstigen Umständen zu grösserer Entwicklung gelangt sind. Es sind dies diejenigen Gebiete, auf denen zur gegebenen Zeit die Sucht zur privatwirtschaftlichen Kapitalisation sich besonders betätigen konnte. Dass jeweils dieses oder jenes Gebiet des Wirtschaftslebens vornehmlich heimgesucht wird, ist abhängig von den konkreten Umständen der Zeit und von den geschichtlichen Vorbedingungen.

In dieser Beziehung ist ein Parallelismus der geschichtlichen Entwicklung der Krisen mit der geschichtlichen Entwicklung des



Wirtschaftslebens zu verzeichnen. In einer Zeit, wo der Handel sich in engen Schranken bewegt und die industrielle Produktion noch keine kapitalistische Gestaltung erfahren hat und hauptsächlich noch zur Befriedigung von lokalen Bedürfnissen dient, bieten beide für das freie Kapital keine ausgiebigen und aufnahmefähigen Anlagegebiete. Die konservative Lebenshaltung der breiten Massen gestattet auch nicht eine rasche Entfaltung der Produktionsfähigkeit. Die Sucht nach Gewinn und privatwirtschaftlicher Kapitalisation seitens der Besitzer der freien Kapitalien, meistens aus den höheren, mit dem Wirtschaftsleben wenig vertrauten Gesellschaftsklassen, gerät hier leicht auf die Abwege des Spiels und der Börsenspekulation, wenn die Gelegenheit sich dazu bietet. Daher begegnen wir in den Ländern, wo die wirtschaftliche Entwicklung schon beginnt freie Kapitalien auszuschleiden, im Anfang der Reihe der wirtschaftlichen Krisen der Neuzeit der Tulpenmanie in Holland im zweiten Viertel des 17. Jahrhunderts, der Lawspekulation in Frankreich, dem Südseeschwindel in England und der Assekuranzspekulation in Holland im ersten Viertel des 18. Jahrhunderts. Diese wüsten Spekulationen, welche ihrem Umfang und ihrem tollen Charakter nach beispiellos dastehen, sind die ersten gewaltigen Regungen des freien Kapitals in ihrem gebieterischen Verlangen nach gewinnbringender Anlage.

Mit diesen Anfällen von Spekulationssucht war meistens auch eine Gründungsmanie verbunden. Sie diente aber nicht dazu, dem freien Kapital neue Anlagegebiete zu erschliessen — die Bedingungen des Wirtschaftslebens waren nicht günstig dafür, — sondern lieferte nur Material für die Spekulation, und das war meist ihr einziger Zweck.

Die Börsenspekulation und Gründungsmanie treten auch später in den Hausseperioden fast regelmässig auf, aber als krisenbildendes Moment verlieren sie immer mehr an Bedeutung in dem Masse, wie einer wirtschaftlichen Anwendung des Kapitals in immer steigendem Umfange ausgiebige Gebiete sich eröffnen. Sie beruhen auch neuerdings auf besserer wirtschaftlicher Grundlage und nähern sich mehr einer wirtschaftlichen Spekulation, als früher. Aber in einem gewissen Stadium der wirtschaftlichen Entwicklungszyklen existiert immerhin ein Hang zu Gründungsmanie und blossem Börsenspiel.

Die Entwicklung des Handels, besonders des internationalen Warenverkehrs, seit Mitte des 18. Jahrhunderts eröffnet neue Quellen der privatwirtschaftlichen Kapitalbildung und bietet ein neues Gebiet für Anlage- und Gewinnsucht. Zur gleichen Zeit gestattet die Entwicklung des Kreditwesens, das verfügbare Leihkapital zu mobilisieren und in den Dienst der Handelsspekulationen zu stellen. Die Handelswarenkrise spielen denn in den Krisenerscheinungen der nachfolgenden Periode eine hervorragende Rolle und geben den Wirtschaftskrisen ihr Gepräge.

Mit der Entfaltung der Industrie auf kapitalistischer Basis entstand hier in immer steigendem Masse ein Gebiet für Kapitalanlage, besonders von der Zeit an, da die Einführung der Maschinerie die Produktion verhältnismässig immer mehr von der menschlichen Arbeitskraft emanzipierte und dadurch die Expansionsfähigkeit der Industrie erhöhte. Dank den veränderten Verhältnissen des Wirtschaftslebens nahmen Produktion und Konsumtion gewaltige Dimensionen an und erweiterten die Rahmen der Kapitalanlage speziell auf dem Gebiet der Industrie. Das entwickelte Kreditwesen führte der Industrie in steigendem Masse das Leihkapital zu. Seit Ende des 18. Jahrhunderts ist nun die Industrie (zuerst in England) ein Schauplatz heftiger Krisen. Die Bedeutung der Industrie als krisenbildendes Moment stieg im gleichen Masse, als die Industrie sich weiter entfaltete und immer mehr Kapital absorbierte, während der Handel mit Vervollkommnung des Verkehrs seine führende und selbstständige Bedeutung einbüsste. Hauptsächlich auf dem Gebiete der Industrie haben die Krisenerscheinungen jetzt ihren Sitz. Dagegen tritt die Handelsspekulation gleich der Börsenspekulation in ihrer Bedeutung als krisenbildendes Moment zurück.

Mag nun der krankhafte Zustand des Wirtschaftslebens auf diesem oder jenem Gebiet durch eine akute Krisis zum Ausbruch kommen, er äussert sich ebenfalls mit grösserer oder geringerer Heftigkeit auch auf den übrigen Gebieten. Wenn einzelne Gebiete von der Überkapitalisation und Überspekulation bisher verhältnismässig verschont geblieben waren, werden sie jetzt durch die Störungen des Wirtschaftslebens nach Ausbruch der Krisis in Mitleidenschaft gezogen. Dies ist die Folge der engeren Abhängigkeit der einzelnen Wirtschaftsgebiete von einander und besonders vom Geld- und Kreditmarkt, der für alle Störungen äusserst em-



pfänglich ist. Gewöhnlich zeigt sich aber der gemeinsame Ursprung der Krisenerscheinungen darin, dass Überkapitalisation und Überspekulation sich auf allen Gebieten des Wirtschaftslebens gleichmässig entwickeln und gleichzeitig oder innerhalb einer kurzen Zeitpause überall zu Störungen führen. Man spricht dann von allgemeinen Wirtschaftskrisen im engeren Sinne.

In der Reihenfolge ihrer Krisenerscheinungen weist die allgemeine Wirtschaftskrisis eine gewisse Regelmässigkeit auf. Den Reigen eröffnen gewöhnlich die Börsen- und Gründungskrisen. Die Börsenspekulation und die Gründungsmanie gedeihen am besten in der Periode unumschränkten Vertrauens in die Aufwärtsbewegung des Wirtschaftslebens bei gleichzeitigem Überfluss an freiem Kapital. Sobald die verstärkte Kapitalisation und die Verminderung der Rückflüsse eine Versteifung des Kapitalmarktes herbeiführen und die Anzeichen einer rückläufigen Bewegung des Wirtschaftslebens hervortreten, geht der Börsen- und Gründungsspekulation die Nahrung aus und sie brechen in sich zusammen.

Es vergehen oft mehrere Monate, bevor die anormale Entwicklung des Wirtschaftslebens auf anderen Gebieten ruckbar wird. Die fortschreitende Stockung des Reproduktionsprozesses führt zunächst zu einer weiteren Anspannung des Kredits, mit dessen Hilfe die lebhaft wirtschaftliche Tätigkeit noch unterhalten wird, während die schon eintretenden Verluste und die zunehmende Versteifung des Kapitalmarktes das Vertrauen in die Solidität des Wirtschaftsbaues zu untergraben beginnen. Die notwendig gewordene Abrechnung kann nicht länger mehr hintangehalten werden, und sie drängt sich mit umso grösserem Ungestüm auf, je länger sie verschoben wurde, sobald die angespannte Kreditkette zusammenbricht.

Eine Panik, ein um sich greifender Schrecken vor der künftigen Gestaltung der wirtschaftlichen Verhältnisse, ergreift die Geschäftswelt und veranlasst sie zu übereilten, gewaltsamen Massnahmen, um sich vor möglichen Verlusten zu schützen. Sie führt im Gefolge die Kreditkrisis mit der sich meistens daran knüpfenden Geldkrisis. Die Kredit- und Geldkrisen treffen in erster Linie die Kreditinstitute selbst und werden, wenn diese im Strudel der spekulativen Tätigkeit es an der nötigen Vorsicht haben fehlen lassen, noch durch eine Bankkrisis verschärft. Es folgt nun der Sturz der Warenpreise, der mit Hilfe des Kredits bis dahin

verhindert werden konnte, und führt die Handelswarenkrisis herbei. Dadurch wird die schon früher bemerkbare Stockung in der industriellen Produktion vollendet und die langwierige Krisis in der Industrie mit der damit verbundenen Arbeitskrisis eingeleitet.

Die Geld- und Kreditkrise erscheint als Kernpunkt der wirtschaftlichen Krisenerscheinung, ist es aber in der Tat nicht. Geld und Kredit sind die Mittel, wodurch der Reproduktionsprozess in Bewegung gesetzt und die Verteilung bestimmt und bewerkstelligt wird. Das Wesen der Wirtschaftskrisis besteht in der plötzlichen, unvermeidlich gewordenen Lösung der im Reproduktions- und Verteilungsprozess aufgetretenen unversöhnlichen Widersprüche, und in der Desorganisation des Wirtschaftslebens infolge dieser gewaltsamen Lösung. Die Geld- und Kreditkrise ist sekundäre Parallelerscheinung, welche die Störung im Reproduktions- und Verteilungsprozess als Funktionsstörung der Zentralorgane des wirtschaftlichen Verkehrs zum Ausdruck bringt. Sie bezeichnet aber den Höhepunkt der Wirtschaftskrisis und verschärft diese ihrerseits, indem sie die Abrechnung beschleunigt und über Gebühr verallgemeinert.

Die Panik, die im Gefolge der Kredit- und Geldkrise sich einstellt, gibt den akuten Wirtschaftskrisen ihr charakteristisches Gepräge von Heftigkeit und Gewalttätigkeit, unter der die Lösung der Widersprüche des Wirtschaftslebens sich vollzieht. Vernichtet sind mit einem Schlage die fiktiven spekulativen Grundlagen, auf denen der Reproduktions- und Verteilungsprozess sich aufbaute: die Produktion wird auf die Höhe der tatsächlichen Konsumtion zurückgeführt und eine plötzliche Abrechnung der aus der Hausseperiode stammenden privatwirtschaftlichen Verbindlichkeiten erzwungen. Es entsteht dadurch eine Reorganisation des Reproduktionsprozesses, begleitet von einer gewaltsamen Verschiebung des gesellschaftlichen Kapitalbesitzes und der Kapitalkonzentration nach Massgabe der Neuwertung der Güter und von einer neuen Verteilung des Kredits nach der Revision der Krisenperiode.

Es braucht aber einige Zeit, oft mehrere Jahre, bis die Anpassung des Wirtschaftslebens an die neuen Grundlagen des Reproduktions- und Verteilungsprozesses sich vollzogen hat. Die Liquidierung der privatwirtschaftlichen Verbindlichkeiten und Ausscheidung der ruinierten wirtschaftlichen Existenzen dauert



noch eine Weile nach der eigentlichen Krisenperiode fort. Die durch die Verschiebung der Kapitalverteilung hervorgerufenen Störungen im Reproduktionsprozess werden erst allmählig beigelegt. Die Absorption der übermässigen Produktion der vorhergehenden Hausseperiode vollzieht sich langsam und stört die laufende Produktion. Indessen legt der Rückgang des Reproduktionsprozesses einen Teil des gesellschaftlichen Kapitals brach und übt dadurch einen schweren Druck auf den Unternehmergewinn und Unternehmungsgeist. Erst nach allmählicher Absorption dieses Reservekapitals durch die langsam steigende Konsumtion wird eine Harmonie zwischen der gesellschaftlichen Produktion und den privatwirtschaftlichen Interessen der Unternehmer erreicht.

Es ist dieser offene Widerstreit zwischen der vollen Entwicklung der Produktivkräfte und den Interessen der privatwirtschaftlichen Kapitalbildung (in der Hausseperiode wird dieser Widerstreit durch eine fiktive Kapitalbildung verschleiert), der das Wesen der auf die Krisis folgenden Periode, der sog. *Depressionsperiode* ausmacht. Die äusseren Zeichen der *Depressionsperiode* sind: niedriger Preisstand, niedriger Unternehmergewinn, niedriger Zinsfuss und Fehlen der Spekulation.

Der niedrige Preisstand ist hier Folge teils der Überproduktion der vorhergegangenen Periode und einer weniger intensiven Nachfrage infolge der Einschränkung der allgemeinen Lebenshaltung, teils der Ausschaltung der Spekulation, die in der Hausseperiode die Preise über die realen Verhältnisse hinaus getrieben hatte. Für die Industrieprodukte macht sich weiter besonders geltend die drückende Wirkung von übermässiger Kapitalisation, welche zu einer Überproduktion drängt, die ihrerseits nur durch niedrige Preise hintangehalten werden kann. Infolgedessen macht sich die *Depression* besonders stark und anhaltend in der Industrie fühlbar. In dem Masse, wie das stehende Kapital absolut und relativ wächst und seine Bedeutung in der Produktion zunimmt, führt die Hausseperiode in höherem Grade zu einer Überkapitalisation und demgemäss wird die *Depressionsperiode* länger und drückender. Für das Handelskapital ist die *Depression* weniger fühlbar. Der Handel liquidiert verhältnismässig schnell nach der Krisis seine Verluste und passt sich den neuen Verhältnissen an.

Der charakteristischste Zug der Depressionsperiode vom privatwirtschaftlichen Standpunkt ist der niedrige Unternehmergewinn, der sich aus dem Gesagten erklärt. Der durch die starke Konkurrenz herbeigeführte niedrige Preisstand lässt dem Unternehmer nur einen kleinen Profit und schädigt besonders diejenigen Produzenten, deren Produktionselemente aus der Zeit der hohen Preise stammen. Auch der Arbeitslohn ist niedrig. Demgemäss vermindert sich das Gesamteinkommen der Bevölkerung. Darunter braucht die gesellschaftliche Konsumtion nicht zu leiden, und wie wir später bei der Analyse des Krisenzyklus sehen werden, kann man im grossen und ganzen annehmen, dass der Umfang der effektiven Konsumtion bei niedrigen Preisen während der Depressionsperiode zunimmt, gegenüber der vorhergegangenen Hausseperiode. Dagegen nimmt die Kapitalbildung ab; und hauptsächlich auf die Verminderung des Reproduktionskonsums ist die Verminderung der Intensität des gesamten Wirtschaftslebens in der Depressionsperiode zurückzuführen.

Im Verhältnis zum niedrigen Unternehmerge winn steht die niedrige Zinsrate. Diese ist andererseits Folge des Überflusses an flüssigem Kapital. Trotz der geringeren Kapitalisation in der Depressionsperiode findet das Kapital mit Schwierigkeit eine Anlage und lastet auf dem Kapitalmarkt. Der Unternehmungsgeist bewegt sich bei der schlechten Geschäftslage in mässigen Grenzen und die niedrigen oder fallenden Preise lassen keine Spekulation aufkommen.

Diesem äusseren Bilde der Depression — der Mutlosigkeit in den Unternehmerkreisen — entspricht die geringe Anspannung der Produktivkräfte im Reproduktionsprozess zu dieser Zeit. Ein Teil der Produktivkräfte — Kapital und Arbeitskraft — liegt brach, eine Folge der Überkapitalisation und Überproduktion der vorhergehenden Periode und der sich daraus resultierenden Desorganisation des Wirtschaftslebens. Von 5—12% und darüber der Arbeiter sind ohne Beschäftigung und eine entsprechende Masse Kapital bleibt unausgenützt. In scheinbarem Widerspruch dazu ist es zugleich eine Zeit sorgfältiger Geschäftsführung und technischer Fortschritte als Folgeerscheinung der erbitterten Konkurrenz der Einzelwirtschaften untereinander, des Kampfes des privatwirtschaftlichen Kapitals um die Teilnahme an der möglichen gesellschaftlichen Produktion.



Als Depression wird auch ein Zustand des Wirtschaftslebens bezeichnet, welcher von dem eben dargestellten wesentlich verschieden ist. Es ist dies nicht eine Periode des Wirtschaftslebens, die auf die akute Krisis folgt, sondern an deren Stelle tritt und den Übergang der Hausse- zur Depressionsperiode in milder heftiger Weise vermittelt. Man kann von einer Übergangs- oder Reaktionsperiode reden. Die Lösung der durch eine Periode übermässiger Kapitalisation hervorgerufenen Widersprüche im Reproduktions- und Verteilungsprozess vollzieht sich hier ohne Kreditkrisis und Panik, ohne starke Erschütterung des gesamten Wirtschaftslebens. Dies geschieht namentlich, wenn die anormale wirtschaftliche Entwicklung durch keine übermässige Kreditanspannung unterstützt und erhalten wird, und wenn die ungesunden Spekulationen keinen sehr grossen Umfang angenommen haben. Der Umschlag tritt ein, sobald die Stockung des Reproduktionsprozesses durch Absatzstockung und Kapitalknappheit sich kundgibt und zur Liquidation zwingt. Diese vollzieht sich ohne Vermittlung der Kreditkrisis nur allmählich. Das Wirtschaftsleben wird dadurch von starken Erschütterungen bewahrt, leidet aber desto länger unter dem Prozess der Sanierung. Die Liquidation führt so allmählich über in einen Zustand der Depression, der sich daran anschliesst.

Die Wirtschaftskrisen weisen in neuerer Zeit in den wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern die Tendenz auf, die äusserlich mildere Form der Reaktion anzunehmen. Dies hängt zusammen mit den Veränderungen im Wirtschaftsleben und in der Wirtschaftsorganisation der höher entwickelten Volkswirtschaften. Die Entwicklung des Verkehrs auf allen Gebieten hat dem Wirtschaftsleben grössere Elastizität verliehen. Zum ruhigeren Verlauf der Krisen hat am meisten der Rückgang der Handels- und Börsenspekulationen beigetragen, welche früher die grösste Schuld an der Heftigkeit der akuten Krisen trugen.

Gleichfalls mildernd wirken auf die Krisen vor allem die bessere Organisation und Zentralisierung des Kreditwesens, die Ausbildung und feste Handhabung einer rationellen Diskontopolitik in den letzten Jahrzehnten; die Verbesserung der Lage der arbeitenden Klassen; der grössere Aufwand für Wohlfahrtszwecke seitens der Staaten und Gemeinden u. a. m. Hierher ist auch die Bildung von grossen Unternehmerverbänden, Kartellen, Syndikaten,

Trusts u. a. m. zu rechnen, insofern diese durch Regelung der Marktverhältnisse die Preise ihrer Produkte während der Krisis stützen und den wirtschaftlichen Störungen grösseren Widerstand leisten können, als die unabhängigen Einzelunternehmungen. Diese Unternehmerverbände verhindern aber die Überkapitalisation nicht; andererseits können sie sich durch eine eigennützig und kurz-sichtige Preispolitik einer für die Allgemeinheit günstigen Liquidierung der Überkapitalisation und der Steigerung der Konsumtion entgegensetzen und auf diese Weise die Depressionsperiode verlängern.

Es seien noch zwei Momente erwähnt, welche dadurch, dass sie der Kapitalakkumulation entgegenwirkten, in den Kulturstaaten von Westeuropa die Tendenz zur Überkapitalisation und Krisenbildung milderten: die Erschliessung von aufnahmefähigen Anlagegebieten in der östlichen Hälfte von Europa (besonders in Russland) und die Entwicklung des Militarismus mit seinen enormen unproduktiven Ausgaben.

Einen charakteristischen Zug für die Wirtschaftskrisen bilden die massenhaft auftretenden Zahlungseinstellungen und Konkurse. Diese beginnen häufiger zu werden kurz vor dem Ausbruch der Krisen, sobald die Folgen der Stockung des Reproduktionsprozesses, die Absatzstockung und die Versteifung des Geldmarktes einzelnen Unternehmungen die Fortführung der Geschäfte unmöglich machen. Sie lassen den anormalen Stand des Wirtschaftslebens erkennen, erschüttern das Vertrauen in die Fortdauer der Hausseperiode und tragen bei zunehmender Stockung des Reproduktionsprozesses schliesslich dazu bei, die Reaktion herbeizuführen; bei den akuten Krisen geben sie den direkten Anlass zum Ausbruch der Kreditkrisis. Die Panik markiert den Höhepunkt der Zahlungseinstellungen, welche oft riesige Dimensionen annehmen. Die Notwendigkeit einer plötzlichen Abrechnung und die Schwierigkeit, Geldmittel oder Kredit zu erlangen, zwingen auch solide Firmen, wenn auch nur zeitweilig, massenhaft die Zahlungen einzustellen. Die Konkurse häufen sich und dauern während der ganzen Liquidationsperiode bis in die Depressionsperiode hinein.

Die massenhaft auftretenden Zahlungseinstellungen und Konkurse sind dermassen charakteristisch für die Wirtschaftskrisen, dass diese bisweilen vorzugsweise als „Bankerottenepidemie“ definiert werden.<sup>1)</sup> Diese Definition nimmt Bezug nur auf eine

<sup>1)</sup> A. Wagner im Rentsch' „Handwörterbuch der Volkswirtschaftslehre“.



sekundäre Erscheinungsform der Wirtschaftskrisen. Die Zahlungseinstellungen und Konkurse sind Begleiterscheinungen der plötzlichen Kapital- und Besitzverschiebung, welche durch die Verschiebung in der Kreditgewährung und durch die Neuwertung der Güter mit den daraus entstehenden Verlusten für Einzelwirtschaften herbeigeführt wird. Dass die Kapital- und Besitzverschiebung von Zahlungseinstellungen begleitet wird, ist durch den Kredit bedingt. Aber sie repräsentieren nur einen kleinen Teil des Wechsels in den Besitzverhältnissen und der Kapitalverteilung. Die Zahlungseinstellungen und Konkurse haben grosse symptomatische Bedeutung für die Umwälzungen, die im Wirtschaftsleben vor sich gehen. Sie bilden aber weder das Wesen noch das Kriterium der Krisen.

Eine Epidemie von Konkursen kann eintreten auch unabhängig von einer Wendung in der wirtschaftlichen Entwicklung oder von organischen Störungen des Wirtschaftslebens, lediglich als Folge von Verlusten, welche von äusseren Ursachen herrühren und eine grosse Anzahl von Unternehmern individuell treffen, ohne den Unternehmungsgeist und die wirtschaftliche Tätigkeit im allgemeinen zu lähmen. Eine solche Bankerottenepidemie ist auch nicht imstande, eine Krisis herbeizuführen, wenn sie nicht in eine Hausseperiode mit überspanntem Kredit und übertriebenem Preisstand fällt. Es findet dann nur eine massenhafte Ausscheidung von ruinierten Existenzen statt, ohne dass der Kredit und die Preise darunter leiden und der Reproduktionsprozess gestört wird. (So zeitigte z. B. das Jahr 1778 in England während des Krieges mit den Amerikanischen Kolonien und Frankreich eine viel grössere quantitative Steigerung der Konkurse, als die Krisenjahre 1772 und 1783. Viele Unternehmer wurden durch die amerikanischen und französischen Kaperschiffe und die Änderung der Konjunkturen ruiniert, während das Wirtschaftsleben gleichzeitig neue Anregungen erhielt und von organischen Störungen völlig frei blieb.)

Wenn die Konkurse auch nur einen kleinen Teil der durch die Krisen veranlassten Besitzverschiebung zum Ausdruck bringen, so sind sie doch die empfindlichsten Schläge, welche die Krisen den Unternehmern bringen. Diese Schläge sind umso härter, als die Verluste der Unternehmer viel weniger ihrem Verschulden als der Organisation des Wirtschaftslebens und dem wirtschaftlichen Verhalten der Gesamtheit zuzuschreiben sind.

## II. Die Wirtschaftskrisen und ihre Ursachen.

### 1. Die technischen Mängel der bestehenden Wirtschaftsorganisation.

Im vorhergehenden Abschnitt wurde versucht, eine Morphologie der Wirtschaftskrisen zu geben und die einzelnen Krisenarten in ihrer Entstehung und ihrem Verlauf darzustellen. Dabei wurde besonders auf die näheren Umstände hingewiesen, unter denen die einzelnen Krisenarten entstehen. Es bildet die spezielle Aufgabe der Krisentheorie, die Ursachen der Krisenerscheinungen zu erforschen, die wesentlichen von zufälligen zu trennen, sie zu koordinieren und möglichst auf ihre letzten Gründe zurückzuführen. Wenn man unter diesem Gesichtspunkt die zahlreichen Umstände, die zu Störungen im Wirtschaftsleben Anlass geben, ins Auge fasst, so wird man vor allem gewahr, dass eine grosse Gruppe von diesen störenden Momenten auf die bestehende Wirtschaftsorganisation zurückgeht und aus ihrer technischen Unvollkommenheit entspringt. Denn die moderne Wirtschaftsorganisation ist bei weitem nicht so beschaffen, um eine vollkommene und harmonische Entwicklung des Wirtschaftslebens zu verbürgen. Vielmehr enthält sie eine Reihe von Momenten, die Gefahren für eine solche harmonische Entwicklung in sich bergen und leicht die Veranlassung zu wirtschaftlichen Störungen geben.

loser Aufbau  
des Wirtschafts-  
organismus.

Bei der Betrachtung der modernen berufs- und arbeitsteiligen privatwirtschaftlichen Organisation der Volkswirtschaft fällt es vor allem auf, dass sie auf zwei mit einander nicht leicht zu versöhnenden Prinzipien aufgebaut ist: denn einerseits stehen die Einzelwirtschaften in engem organischen Zusammenhang, und andererseits bleiben sie in ihrer wirtschaftlichen Selbstbestimmung von einander unabhängig und nur in losem regulatorischen Zusammenhang zu



einander. Die Einzelwirtschaften bilden einen integrierenden Teil der Gemeinwirtschaft — der Volks- und Weltwirtschaft, — sie befinden sich in vollständiger Abhängigkeit von dieser in bezug auf den Absatz ihrer Produkte und die Deckung ihres Bedarfs; zugleich aber fehlt es an einem Organ oder sicheren Regulativ, das die wirtschaftliche Tätigkeit der Einzelwirtschaften innerhalb der Gemeinwirtschaft in Uebereinstimmung bringt.

Der einzelne Unternehmer steht ohne festen Rückhalt für seine wirtschaftliche Betätigung der uferlosen Weltwirtschaft gegenüber, welche er nicht übersehen kann und deren Anforderungen er so gut wie es geht zu erfassen und zu erfüllen sucht. Der wirtschaftliche Erfolg seiner Tätigkeit steht in engster Abhängigkeit von der Grösse des Gesamtbedarfs der Gesellschaft an Produkten gleicher Art, andererseits von der Grösse der Gesamtproduktion derselben Güter, an der er unabhängig von anderen Produzenten teilnimmt. Der Umfang des Bedarfs der Gesellschaft an einer Güterart ist schwer zu bestimmen und schwankend an sich; er hängt ab von der Zahl der Konsumenten, von der Höhe ihrer Einkommen, von dem Wechsel ihrer Bedürfnisse und ihres Geschmacks, von der Produktion anderer Güterarten, welche diese vertreten können, lauter Momenten, die ein Produzent schwer übersehen und in Rechnung ziehen kann. Einen grossen Einfluss auf den Absatz haben die Verkehrsverhältnisse. Hindernisse und Schwierigkeiten des Verkehrs können den Absatz einschränken; die Beseitigung der Verkehrsschranken, Vervollkommnung und Verbilligung des Verkehrs können ihn erweitern. Andererseits ist der Produzent im Unklaren über die Zahl und die Tätigkeit seiner Konkurrenten, ferner über die Einflüsse vollständig unberechenbarer Momente, wie etwa des Naturfaktors, auf den Umfang der Produktion und den Erfolg seiner Tätigkeit. Die technische Arbeitsteilung, die Zerlegung des Produktionsprozesses einer Güterart in eine Reihe von einander unabhängig geleiteter, jedoch auf einander angewiesener Betriebe erhöht weiter in hohem Masse die Kompliziertheit der Produktion und erschwert die gegenseitige Anpassung der zahllosen Produktionszweige. Aus dieser lockeren Wirtschaftsorganisation bei weitgehender weltwirtschaftlicher Berufs- und Arbeitsteilung ergibt sich die Schwierigkeit einer den Bedürfnissen sich eng anpassenden und normal sich entwickelnden Produktion.

Wenn schon der Mangel an Zusammenhang unter den einzelnen Wirtschaften und die Planlosigkeit der Produktion eine harmonische Entwicklung und Übereinstimmung der Produktion und Konsumtion schwierig machen, so wird diese noch weiter erschwert durch die Interessenkollisionen zwischen Gesellschaft und Privatwirtschaften sowohl, als auch der letzteren untereinander. An einer engen Anpassung der Produktion an den Bedarf haben die Gesellschaft und die Gesamtheit der Produzenten das grösste Interesse. Der einzelne Produzent aber verfolgt nicht die Vorteile der Gesellschaft, sondern sein eigenes Interesse, das nicht immer mit dem der Gesellschaft, und noch weniger mit demjenigen seiner Konkurrenten im Einklang steht. Das Ziel der Einzelwirtschaft ist nicht die Bereicherung der Gesellschaft mit Gütern, sondern die Sicherung des grösstmöglichen Anteils am Ertrage der gesellschaftlichen Produktion. Demnach ist das Kriterium der Selbstbestimmung der Einzelwirtschaften der Wert der Güter, d. h. ihre verhältnismässige Bedeutung unter den wirtschaftlichen Gütern, nach welcher der Anteil der Produzenten am Ertrage der gesellschaftlichen Produktion sich bemisst. Zur Grundlage der Tätigkeit der Einzelwirtschaften wird somit die Erzielung eines grösseren Wertäquivalents oder, um sich zwar bildlich, aber kurz auszudrücken, die Wertproduktion und nicht die Güterproduktion, und das Streben nach Wertproduktion wird zum Regulativ der gesellschaftlichen Produktion.

Der Umstand, dass die gesellschaftliche Güterproduktion auf der privatwirtschaftlichen Wertproduktion beruht, führt zu eigentümlichen Ergebnissen. Im allgemeinen ist dafür gesorgt, dass die Produktion in möglichst ökonomischer Weise geschieht und dass eine bestimmte Rangordnung in der Herstellung der Mittel zur Befriedigung der menschlichen Bedürfnisse nach der Wichtigkeit, die ihnen im Wirtschaftsleben beigemessen wird, eingehalten wird. Das Prinzip der privatwirtschaftlichen Wertproduktion kann aber in Widerspruch zu den Interessen der gesellschaftlichen Produktion geraten. Eine Vermehrung des gesellschaftlichen Gütervorrats, z. B. durch eine reiche Ernte, kann durch Entwertung landwirtschaftlicher Produkte die Produzenten der letzteren schädigen. Demgemäss kann es im Interesse einzelner Berufsklassen oder einzelner Produzenten liegen, die Produktion einzelner Güterarten zu beschränken, somit die gesellschaftliche Produktion herabzusetzen,



um den Wert der betreffenden Gütergruppe innerhalb der gesamten gesellschaftlichen Produktion zu erhöhen. Andererseits kann es im Interesse der Gesamtheit liegen, dass das Prinzip der privatwirtschaftlichen Wertproduktion bewahrt bleibe. So kann eine sehr reiche Ernte trotz der Vermehrung des gesellschaftlichen Gütervorrats sehr nachteilig auf die wirtschaftliche Lage der Gesamtheit wirken. Denn die Entwertung landwirtschaftlicher Produkte kann eine Verschiebung der Einkommensverhältnisse und eine allgemeine Verminderung der Konsumtion herbeiführen, deren nachteilige Wirkungen auf die Gesamtheit die Wohltaten der reichen Ernte überwiegen können. Dies ist die Konsequenz der auf Privateigentum, Arbeitsteilung und freiem Tauschverkehr gegründeten Wirtschaftsorganisation. Hier ist die auf dem Wertprinzip fussende Produktion die Bedingung der Stabilität der Vermögens- und Einkommensverhältnisse und der im Rahmen dieser Wirtschaftsorganisation grösstmöglichen Konsumtion.

Somit bildet innerhalb gewisser Grenzen die Wertproduktion trotz der heterogenen Interessen der gesellschaftlichen Produktion und der Privatwirtschaften bei der gegebenen Wirtschaftsorganisation die unentbehrliche Grundlage des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses. Dies ist die Basis, auf welcher die Tätigkeit der die Gemeinwirtschaft bildenden Privatwirtschaften in Uebereinstimmung gebracht wird. Aber auch die auf diese Weise regulierte gesellschaftliche Produktion begegnet grossen Schwierigkeiten.

Die konkreten Anzeiger des relativen Wertes der Güter sind für den Produzenten die Preise; sie regeln daher die Tätigkeit der Einzelwirtschaften, welche die Gemeinwirtschaft bilden. Der Unternehmer richtet sich in seiner Produktion nach ihnen, um durch den Absatz seiner Produkte einen Gewinn zu erzielen, der den Wertüberschuss seiner Produktion darstellt. Das Fallen der Preise und die damit verbundene Verminderung seines Erlöses zwingen ihn, den Preis der verwendeten Produktionselemente und Materialien zu drücken und die Produktion zu verbilligen, bzw. einzuschränken. Die Erhöhung der Preise dagegen stellt ihm grösseren Gewinn in Aussicht und ermutigt ihn zur Steigerung der Produktion. Mittels der Preise werden auf diese Weise die Produktivkräfte den Produktionszweigen entzogen, deren Produkte im Vergleich zu den Produktionskosten zu niedrig bewertet werden, und in jene anderen Produktionszweige geleitet, die einen höheren Ge-

Preise als Re-  
latoren d  
Wirtschaft  
tätigkeit

winn abwerfen. Andererseits stehen die Preise in Wechselwirkung mit der Konsumtion. Diese hat die Tendenz, bei starker Preissteigerung zu sinken und bei niedrigen Preisen zu steigen, wodurch Bedarf und Produktion einander genähert und (möglichst) in Uebereinstimmung gebracht werden.

Doch geht die Anpassung der Produktion und der Konsumtion an die durch die Preise ausgedrückten Veränderungen im Wirtschaftsleben und im Wertverhältnis der Güter nicht leicht vor sich; vielmehr stellen sich ihr viele Hindernisse entgegen. Die in einem Produktionszweig fest angelegten Kapitalien lassen oft gar nicht oder nur mit grossen Verlusten ihre Bestimmung wechseln; die zu einer Beschäftigung ausgebildeten Arbeitskräfte können vielfach ihre erworbenen Fertigkeiten in einer anderen Beschäftigung nicht verwerten; alte Organisationen müssen aufgegeben und neue mit Schwierigkeiten aufgebaut werden. Man bietet daher den veränderten Verhältnissen so lange wie nur möglich Widerstand, bis man durch die Ungunst der Verhältnisse und die verschärfte Konkurrenz der Berufsgenossen wirtschaftlich zu Grunde geht oder nach schweren Verlusten sich gezwungen sieht, den unabwendbaren Verhältnissen sich zu fügen und die wirtschaftliche Tätigkeit daran anzupassen.

Die Konsumtion ist ebenfalls im allgemeinen sehr konservativer Natur sowohl in qualitativer als auch in quantitativer Hinsicht. Sie macht sich erst langsam die durch die Errungenschaften der Technik und durch neue Entdeckungen und Erfindungen gebotene Möglichkeit einer vollkommenen und neuartigen Bedürfnisbefriedigung zu Nutze. Daher schädigen rasche Fortschritte in Produktion und Verkehr meistens zunächst die Produzenten, indem sie eine Ueberproduktion der betreffenden Branche hervorrufen, bis der Konsum sich allmählig den neuen Produktionsbedingungen gemäss erweitert. An dieser geringen Elastizität der Konsumtion tragen, ausser dem Konservatismus der Lebenshaltung, vor allem die Sparsamkeit der Konsumenten und die Rückständigkeit des Detailhandels, der die Verringerung der Produktionskosten und die Preisermässigung im Grosshandel erst langsam im Detailverkauf zum Ausdruck bringt, die Schuld.

Der Mechanismus der Preisgestaltung und seine Gebrechen sind eine weitere Quelle der Störung des Gleichgewichtes zwischen Produktion und Konsumtion. Die Preisgestaltung spie-



gelt die Unvollkommenheiten und die Unsicherheit der die Produktion und Konsumtion beherrschenden Momente in sich wieder.

Die Preise werden im allgemeinen durch die Wechselwirkung von Angebot und Nachfrage bestimmt, wobei neben der Quantität der zum Angebot gelangenden Waren und der auftretenden Bedürfnisse auch deren Intensität als Ergebnis der subjektiven Wertschätzung der Waren sowohl als des Geldes mitwirkt. Der quantitative Umfang des Angebots und der Nachfrage und ihre Intensität an einem Ort sind keine genau messbaren Grössen. Sie offenbaren sich vielmehr meistens nur in ihrer Wirkung auf die Preise; dabei sind sie durch ihre Abhängigkeit von anderen Märkten steten Schwankungen unterworfen. Andererseits sind sie in stetem zeitlichen Wechsel begriffen und bedingen eine fortwährende Verschiebung der Preise. Jeder Umstand, der Produktion und Angebot beeinflussen kann, wie etwa die Einwirkungen der Natur, die Veränderungen der Technik, die Einflüsse des wirtschaftlichen und politischen Lebens, die Veränderungen im Verkehr u. a. m., und weiter jeder Umstand, der auf die Konsumtion wirkt, so beispielsweise jede Veränderung auf Seiten der Konsumenten, ihre Zahl sowohl, als ihre Geschmacksrichtung und Zahlungsfähigkeit betreffend, oder schliesslich auch das Aufkommen von konkurrierenden Produkten, alles das kann das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage beeinflussen und die Preise verschieben.

Jede Erwerbswirtschaft, welche auf Wertproduktion ausgeht, muss die Bewegung der Preise im voraus schätzen und in ihr wirtschaftliches Kalkül einbeziehen. Die voraussichtliche künftige Gestaltung der Preise wird auf diese Weise eine der Grundlagen der wirtschaftlichen Tätigkeit der Gegenwart und beeinflusst den Umfang und die Intensität der Preisbestimmungsfaktoren Angebot und Nachfrage.

Dies ist der Anteil der Spekulation an der Preisgestaltung. Die Spekulation ist das Korrelat der unsicheren und unbestimmten Verhältnisse des auf der Grundlage der arbeitsteiligen und privatwirtschaftlichen Wirtschaftsorganisation beruhenden Wirtschaftslebens. Ihre Aufgabe ist es, die unbestimmten und schwankenden Elemente von Angebot und Nachfrage: den Umfang der Produktion und Konsumtion, ihren künftigen Verlauf, soweit dieser auf die Produktion und Konsumtion der Gegenwart einen Einfluss üben kann, und die möglichen Veränderungen im Verkehr möglichst

Die  
Bedeutung der  
Spekulation.

sicher abzuschätzen und in der Höhe des gegenwärtigen Preises zur Geltung zu bringen. Dadurch reguliert die Spekulation Produktion und Konsumtion an einem bestimmten Ort auf Grund der wirtschaftlichen Lage im ganzen Wirtschaftsgebiet und ihrer mutmasslichen künftigen Gestaltung. Sie bewirkt eine grössere zeitliche Gleichmässigkeit der Preise, eine grössere Gleichmässigkeit in der Bewegung der Produktion und Konsumtion und eine engere Anpassung des Gütervorrats an den Bedarf.

Die gleichmässige Gestaltung der Preisbewegung durch die Mitwirkung der Spekulation hat zur weiteren Folge eine grössere Stabilität in der Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags. Es werden dadurch die starken Besitz- und Einkommensverschiebungen vermieden, welche die heftigen Preisschwankungen nach sich ziehen. Auch da, wo die Spekulation keinen Anhaltspunkt für die Preisbestimmung hat, vermittelt sie durch kleine Abstufungen die Uebergänge und macht sie weniger schädlich für die Verteilung.

Dies ist die ideelle Bestimmung der Spekulation. In Wirklichkeit erreicht die Spekulation ihr Ziel nur in unvollkommener Weise. Denn auch die sorgfältigste Spekulation kann die künftige Preisentwicklung nur annähernd erfassen; sie kann sich aber auch irren und die Preisgestaltung in einer der tatsächlichen Entwicklung entgegengesetzten Richtung beeinflussen. Sie wird dann die wirtschaftliche Tätigkeit in falsche Bahnen lenken, die Kluft zwischen Produktion und Konsumtion vergrössern und grössere Störungen des Wirtschaftslebens veranlassen.

Bei der Unübersichtlichkeit der Volks- und Weltwirtschaft, und bei der Schwierigkeit, verschiedene Grössen, welche die Produktion und Konsumtion beeinflussen, im voraus zu bestimmen, ist es begreiflich, dass die Spekulation Fehlgriffe macht. Andererseits können unberechenbare Einwirkungen der Natur und Ereignisse im Leben des Gemeinwesens, sowie neue Entdeckungen und Erfindungen der Wissenschaft oder Technik die sorgfältigsten Kalkulationen der Spekulation umwerfen und das Wirtschaftsleben in neue Bahnen leiten. Die Schäden werden um so grösser sein, wenn die Spekulation mit Zuhilfenahme des Kredits das Wirtschaftsleben in besonderem Masse beeinflusst hatte.

Aber abgesehen von der natürlichen Unzulänglichkeit und den gutgläubigen Fehlgriffen, bietet die Spekulation die Möglichkeit



gewisser Entartungen, welche ihre volkswirtschaftliche Bedeutung herabsetzen und nicht selten zu ernststen Missständen und Störungen im Wirtschaftsleben führen. Es soll hier von direkten Missbräuchen der Spekulanten, wie es die Versuche sind, durch Verbreitung von falschen Nachrichten, durch Bildung von „Corners“ oder durch sonstige unlautere Manöver auf die Preise künstlich einzuwirken, abgesehen werden; denn es handelt sich hier um Missbräuche, an denen nicht die Spekulation selbst die Schuld trägt und deren volkswirtschaftliche Bedeutung übrigens im allgemeinen unbedeutend ist. Die Gefährlichkeit der Spekulation liegt in ihrem eigenen Wesen begründet, und zwar darin, dass die Abschätzung der künftigen Konjunkturen mangels fester Anhaltspunkte im stets bewegten und wechselnden Wirtschaftsleben in hohem Masse von der herrschenden kollektiven Stimmung in der Geschäftswelt abhängig ist.

Unter bestimmten Voraussetzungen des Wirtschaftslebens wird diese Stimmung in bezug auf künftige Konjunktur besonders verlockend. Wenn nach einer Periode der Stagnation und niedriger Profite eine lebhaftere Tätigkeit sich bemerkbar macht und bessere Gewinnaussichten sich eröffnen, neigt man dazu, die künftige Gestaltung des Wirtschaftslebens und die künftigen Rentabilitätsaussichten sehr optimistisch zu beurteilen; dieser Optimismus wächst in demselben Masse, als die wirtschaftliche Tätigkeit, unterstützt durch diese Stimmung selbst, sich immer lebhafter gestaltet, der Produktionsprozess sich erweitert und die Konjunktur steigt. Man wird dann allzu geneigt, die künftigen Aussichten zu überschätzen und die zur Vorsicht mahnenden Umstände zu unterschätzen, was umso gefährlicher ist, als angesichts des breiten Umsichgreifens dieser optimistischen Stimmung die Verantwortlichkeit des einzelnen Unternehmers geringer wird.

Dieser Optimismus fusst vielfach auf der Ueberzeugung von der Lebenskraft des wirtschaftlichen Aufschwungs; viele lassen sich von der allgemeinen Bewegung hinreissen; andere wieder sehen in der lebhaften Wirtschaftstätigkeit und in den aufsteigenden Preisen nur eine günstige Gelegenheit zur Erzielung eigener Vorteile. Die herrschende Meinung über die künftige Konjunktur kann eben ihrerseits Grundlage einer spekulativen Schätzung der Preise und danach gerichteten wirtschaftlichen Tätigkeit für andere abgeben. Diese bauen dann ihre Tätigkeit nicht auf realen wirtschaftlichen Momenten auf, sondern auf dem Optimismus der anderen. Wenn

Die Ueber-  
spekulation.

sie auch am schliesslichen Zusammenbruch der Haussebewegung nicht zweifeln, so hoffen sie, noch vor der Reaktion ihre Produkte zu realisieren oder ihre Engagements mit Gewinn zu liquidieren. Sie tragen aber durch ihre Tätigkeit in besonderem Masse dazu bei, die allgemeine Stimmung zu nähren und die Haussebewegung zu beschleunigen.

Die Ueberzeugung von der Fiktivität des Aufschwungs und der Preissteigerung kann allgemein werden, ohne dass die Reaktion gleich eintritt. Solange das Vertrauen noch bleibt, dass der fiktive Zustand durch allgemeine Mitwirkung unterstützt wird, kann die Haussebewegung fort dauern. Die Spekulation wird dann zu einer Art von Hasardspiel und drückt diesen Stempel der ganzen Wirtschaftstätigkeit auf. Der wirtschaftliche Zustand wird dadurch äusserst unzuverlässig. Sobald dann das Vertrauen, das diesen fiktiven Zustand aufrecht hielt, die geringste Erschütterung erfährt, bzw. die Mittel erschöpft sind, mit deren Hilfe er genährt wurde, bricht er jählings zusammen.

Auf diese exzessive Spekulation, die, von übermässigem Optimismus getragen, sich von den realen Grundlagen entfernt hat und in eine Spekulation auf Spekulation entartet ist, passt am besten die Bezeichnung Ueberspekulation. Die Ueberspekulation kann auf allen Wirtschaftsgebieten auftreten: in der Industrie, im Handel, zumal aber auf ihrem eigentlichen Gebiet, der Börse. Hier gelangt sie in der Kurstreiberi und Aktienmanie zu besonderer Blüte.

Die Ueberspekulation geht gewöhnlich von einem beschränkteren Gebiet der Wirtschaftstätigkeit aus, um dann immer weitere Gebiete und schliesslich das gesamte Wirtschaftsleben zu erfassen. Aber auch dann werden einzelne Gebiete von der Ueberspekulation besonders bevorzugt. Es sind dies diejenigen, welche durch ausserordentlich grosse Gewinnergebnisse die Aufmerksamkeit des Publikums auf sich gelenkt haben oder durch andere Umstände an die Spekulanten appellieren.

Die Ueberspekulation findet zunächst ihren Ausdruck im Stand der Preise. Diese steigen auf Grund der erwarteten künftigen Konjunktur und infolge der Nachfrage der Spekulanten sowohl, als auch infolge der fortwährenden Erweiterung des Reproduktionsprozesses in der Aufschwungsperiode. Hand in Hand mit der Preissteigerung läuft eine gesteigerte Tätigkeit zur Vergrösserung des Gütervorrats und zur Vermehrung der Produktionskräfte. Dies



führt zur Belebung des Einfuhrhandels, zur Vermehrung der Produktion und zur Ausdehnung der Produktionsanlagen in der Industrie, zur Gründung neuer Unternehmungen und zu gesteigerter Bautätigkeit. Eine Spekulation in Grundstücken und Agiotage in Börsenwerten reihen sich an.

Auf allen diesen Gebieten richtet sich der Unternehmer nach einem und demselben Prinzip: auf Grund der Aussicht auf künftige Preissteigerung der Güter und Wertminderung des Geldes ist er bestrebt, in der Gegenwart möglichst viele Werte in der Produktion oder im Besitz von Gütern anzulegen. Er spekuliert à la hausse in Bezug auf die Güterpreise, und à la baisse in Bezug auf den Geldwert. Aus demselben Grund sucht man unter möglichst grosser Inanspruchnahme des Kredits die Investitionen zu vergrössern. Die Überspekulation geht daher Hand in Hand mit einer starken Anspannung des Kredits.

Eine solche durch die Überspekulation herbeigeführte Erweiterung des Reproduktionsprozesses birgt grosse Gefahren in sich. Die Schwierigkeit einer proportionalen, dem gesteigerten Bedarf und dem Wechsel der Bedürfnisse eng angepassten Erweiterung der Produktion wird noch gesteigert durch die überstürzte Art und Weise, wie diese Erweiterung des Reproduktionsprozesses vor sich geht. Dabei profitieren einzelne Gebiete, welche sich für die Entwicklung der Spekulation besonders günstig erweisen, ungleich mehr von der Erweiterung der Produktion und stören leicht die Proportionalität der verschiedenen Zweige der Produktion. Damit ist die Möglichkeit einer partiellen Überproduktion gegeben, die unter Umständen eine allgemeine Preissenkung herbeiführen kann.

Eine andere Quelle der Beeinflussung der Preise liegt in der Geld- und Kreditinstitution. Die Abhängigkeit der Preise vom Werte des Geldes — des Preismassstabs — liegt auf der Hand, und der Umstand, dass der Geldwert selbst durch Angebot und Nachfrage bestimmt ist und daher Schwankungen unterliegt, bildet eine Quelle von Preisschwankungen. Eine rasche Entwicklung der Edelmetallproduktion oder eine übermässige Ausgabe von Papiergeld werden eine Verminderung des Geldwertes herbeiführen und die Preise erhöhen, während eine erhebliche Verminderung der Geldmittel ihren Wert erhöhen und die Preise drücken würde. Auch abgesehen von Schwankungen in der Geldmenge unterliegt der Wert des Geldes den wechselvollen Einflüssen des Geldbedarfs.

Preise und  
Geldwert.

Die Vermehrung des Wertumsatzes und der grössere Bedarf an Geldmitteln können den Geldwert erhöhen, während die Verminderung des Wertumsatzes und des Geldbedarfs die entgegengesetzte Wirkung übt. Die Wirkung der Änderung des Geldwertes auf die Preise ist allerdings keine unmittelbare, allgemeine und gleichmässige, wie sie die Quantitätstheorie hinstellte. Eine starke und dauernde Vermehrung des Geldes erhöht die Preise nur allmählich und ungleichmässig, auf dem Wege der Vermehrung der Nachfrage, der Ermässigung des Zinsfusses und der Änderung der Wechselkurse, bis ein neues Preissystem sich schliesslich festgesetzt hat. Eine Erhöhung des Geldwertes wird in derselben succesiven Weise, aber in entgegengesetzter Richtung ihre Wirkung üben.

Die Entwertung der Valuta in einem anderen Staat, mit welchem ein Land in regem wirtschaftlichen Verkehr steht, wird gleichfalls auf die Preise im Inlande wirken, indem sie den Export dahin erschwert. In ähnlicher Weise wird ein Wechsel im Verhältnis von Gold und Silber bei einer Doppelwährung im Inlande oder Auslande mittels Begünstigung, bezw. Erschwerung des Exports oder Imports die Preise beeinflussen.

Alle diese Wertverschiebungen haben zur natürlichen Folge eine komplizierte Verschiebung in der Besitz- und Einkommensverteilung und in der Kaufkraft verschiedener Klassen, sowie in der quantitativen und qualitativen Zusammensetzung der Konsumtion. Ihre Wirkung auf das Wirtschaftsleben nimmt daher eine vielseitige und komplizierte Gestalt an.

Die Schwankungen des Geldwertes als Preismassstab in Abhängigkeit von der Grösse des Wertumsatzes ist die notwendige Folge der Funktion des Geldes als Tauschmittel. Während das Interesse der Stabilität der Besitz- und Einkommensverteilung eine grosse Stabilität des Geldwertes als Preismassstab verlangt, muss der Wert des Geldes in seiner Eigenschaft als Tauschmittel sich dem wechselnden Wertumsatz anpassen und bei dessen Vermehrung bezw. Verminderung steigen oder sinken. Der Konflikt zwischen der Funktion des Geldes als Tauschmittel und seiner Funktion als Preismesser — welche entgegengesetzte Eigenschaften im Gelde voraussetzen — führt trotz seiner grossen Abschwächung durch die Elastizität des Geldumlaufs, und besonders durch die Mitwirkung des Kredits, zu fortwährenden Wertverschiebungen, deren Einzel-



wirkungen im Wirtschaftsleben nicht sehr zum Bewusstsein der Interessenten kommen, in ihrer Gesamtheit aber von nicht zu unterschätzender Bedeutung sind.

Die Tendenz des Geldes, beim Steigen des Wertumsatzes im Werte zu steigen und die Preise zu drücken, steht im Widerspruch mit den Interessen der gesellschaftlichen Produktion, welche auf der Basis der Wertproduktion beruht. Die steigenden Preise, welche für die privatwirtschaftliche Wertproduktion förderlich sind, sind das Mittel, wodurch die wirtschaftliche Tätigkeit angespornt wird, und die Tendenz des Geldes, bei Vermehrung des Wertumsatzes die Preise zu drücken, setzt sich dem Aufsteigen der Wirtschaftstätigkeit entgegen, sofern die wirtschaftlichen Verhältnisse ein solches Aufsteigen erfordern oder möglich machen. Diese störenden und restriktiven Wirkungen der Änderung des Wertes des Tauschmittels werden in der Praxis des Wirtschaftslebens in zweifacher Weise bedeutend abgeschwächt und unter Umständen aufgehoben. Schon in der verschiedenen Umlaufgeschwindigkeit besitzt eine und dieselbe Geldmenge eine gewisse Anpassungsfähigkeit an den Wertumsatz, welche die Erhaltung der Stabilität des Geldwertes bei vorübergehenden Schwankungen des Wertumsatzes ermöglicht. Die Entwicklung der Bankorganisation erhöht die Elastizität des Geldumlaufs in bedeutendem Masse. Seine ganz besondere Elastizität erhält das Geld aber durch den Kredit.

Die Ausdehnung des Kredits und die Vermehrung der Geldsurrogate, wie Wechsel, Banknoten, Schecks u. s. w., vermindern den Wert des Geldes nicht, wie die Currency-Theoretiker meinten, denn sie entsprechen nur dem gestiegenen Bedarf an Umlaufmitteln und schmiegen sich dank ihrer Elastizität diesem Bedarf eng an. Sie bewahren vielmehr die Wertbeständigkeit des Geldes und ermöglichen es einer und derselben Geldmenge, ohne Erhöhung des Geldwertes als Grundlage des Tauschverkehrs bei gestiegenem Güterumsatz zu dienen. Sie entlasten die Funktion des Geldes als Tauschmittel zu gunsten der grösseren Stabilität des Geldwerts als Wertmassstab und einer Preisbildung nach Massgabe der aus den Verhältnissen der jeweiligen Wirtschaftslage, ohne Rücksicht auf die restriktive Wirkung der verfügbaren Geldmenge, sich ergebenden Wertschätzungen. So wird es möglich, dass die Preise in der Aufschwungsperiode trotz des steigenden Wertumsatzes in Übereinstimmung mit der Konjunktur steigen.

Die Rolle des  
Kredits und  
seine Gefahren.

Die Elastizität des Kredits, durch welche das Wirtschaftsleben von den restriktiven Fesseln der Geldwirtschaft befreit wird, hat jedoch ihre Grenzen. Ihre Grundbedingungen sind die Stabilität der Besitzverteilung und die Flüssigkeit des Reproduktionsprozesses, wodurch eine rechtzeitige Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen gewährleistet wird. Sobald der Reproduktionsprozess in Stockung gerät und Überproduktion mit damit verbundener Umwälzung des Preissystems sich einstellt, wird dem Kredit der Boden entzogen.

Eine andere Schranke der Ausdehnung des Kredits bildet die Flüssigkeit des Geldes. Trotz der relativen Zurückdrängung des Geldgebrauchs in der modernen Kreditwirtschaft bleibt das Geld die Basis der letzteren; und es existiert bei jedem Kreditsystem eine diesem eigentümliche Maximalgrenze der Ausdehnung des Kredits im Verhältnis zur Geldmenge, welche ohne Gefährdung der Kreditwirtschaft nicht überschritten werden darf. Wenn es demnach auch möglich wäre, eine rasche, zugleich aber den Bedürfnissen streng angepasste Erweiterung des Reproduktionsprozesses mit Hilfe fortwährend steigender Preise und fortwährender Ausdehnung der Kreditwirtschaft durchzuführen, so würde sie bald scheitern an dem Missverhältnis zwischen der übermässigen Ausdehnung der Kreditwirtschaft und der schmalen Geldbasis; und selbst wenn diese Geldbasis sich entsprechend ausdehnte, wäre damit die Gefahr nur vermindert, nicht aber beseitigt. Denn eine rasche Ausdehnung der Kreditwirtschaft wird immer Sprünge aufweisen, an denen der ganze Bau in die Brüche gehen kann. Bei einer starken Kreditanspannung ohne sorgfältige und bereits konsolidierte Organisation kann auch ein unbedeutender Vorgang „das schlafende Misstrauen“ — wie Paine das Vertrauen im Kreditwesen genannt hat — erwecken. Die schmale Geldbasis wird aber eine Quelle der Gefahr. Die Schwierigkeit, in unentbehrlichen Fällen bares Geld zu verschaffen, wird dem Vertrauen in die Flüssigkeit des Kredits Abbruch tun. Bei solchen Geldverhältnissen kann auch ein unerheblicher Metallabfluss ins Ausland zur Begleichung einer ungünstigen Zahlungsbilanz — sei es infolge der Einfuhr von Getreide nach einer Missernte, oder von Rohstoffen für die Industrie, sei es aus anderen Gründen, die auf Seiten des Auslandes liegen können —, oder auch ein Steigen des Geldbedarfs im Inlande infolge partieller Krisen die schwankende Kreditorganisation zu Falle bringen. Nach dem Zusammenbruch des Kredits



steigt plötzlich der Bedarf an sicheren Umlaufmitteln sowohl für die Liquidierung der Kreditverhältnisse, als auch für den Wertverkehr; die dadurch hervorgerufene Wertsteigerung der Geldmittel gesellt sich zur Wirkung der nun zu Tage getretenen Überproduktion und trägt zum Preisfall bei. Eine Besitzverschiebung tritt ein, und infolge des Rückgangs der Produktion stellt sich dann eine Überkapitalisation heraus.

Dies ist das Schema einer Wirtschaftskrise, wie sie sich diejenigen Theoretiker vorstellen, welche die Wirtschaftskrisen lediglich aus den Geld- und Kreditverhältnissen erklären. Doch kommen solche auf der Basis einer Kreditkrise entstandene Wirtschaftskrisen in reiner Form nicht vor. Eine rasche Erweiterung des Reproduktionsprozesses kann im Rahmen der modernen Wirtschaftsorganisation nicht ohne parallele Überkapitalisation und Überproduktion vor sich gehen, und ihnen gegenüber ist die Anspannung des Kredits nur eine andere Seite des Gesamtvorgangs, und zwar eine Nebenerscheinung. Es ist auch die Stockung des Reproduktionsprozesses, welche den Ausbruch der Wirtschaftskrise veranlasst, wenn diese auch gewöhnlich äusserlich durch eine Kreditkrise eingeleitet wird.

Aus obiger Darstellung der Preisgestaltung als Ergebnis des gegenseitigen Wertverhältnisses von Waren und Geld geht jedenfalls hervor, dass eine allgemeine progressive Preissteigerung als Grundlage wirtschaftlichen Aufschwungs bei der reinen Geldwirtschaft in der Steigerung des Geldwertes bald eine Grenze finden muss. Die Preisbewegungen werden durch die Kreditwirtschaft erleichtert. Der Kredit befreit das Wirtschaftsleben von den engen Fesseln der primitiven Geldwirtschaft, zugleich aber auch von der Notwendigkeit einer zwar langsamen, aber gleichmässigen und sicheren Entwicklung. Denn die Tendenz der Preise in der reinen Geldwirtschaft, bei Vergrösserung des Wertumsatzes zu sinken und bei dessen Verminderung zu steigen, erscheint als Regulator einer gleichmässigen wirtschaftlichen Entwicklung. In dieser Hinsicht ist es richtig, dass die Wirtschaftskrisen eng mit der Kreditwirtschaft verbunden sind.

Aber auch in anderer Hinsicht bietet der Kredit den Wirtschaftskrisen einen wesentlichen Vorschub. Er ist nicht nur ein Mittel des Tauschverkehrs, ein Surrogat des Geldes als Tauschmittel, sondern von noch grösserer Bedeutung ist seine Rolle als



Mittel zur Mobilisation und Konzentration des Kapitals im Unternehmertum. Daraus schöpft das Kapital nicht nur grössere Produktivkraft, sondern es wird damit auch in den Dienst der jeweiligen Tendenzen der Wirtschaftstätigkeit gestellt. Der Kredit ist ein wirksames Mittel zur Förderung des Wirtschaftslebens und zur Erweiterung des Reproduktionsprozesses; umso gefährlicher ist er aber auch, wenn das Wirtschaftsleben auf Abwege gerät; er beschleunigt und vergrössert dann die Katastrophe und erschwert ihre Liquidation durch die Kreditverquickung der Wirtschaften.

Die Bedeutung des Kredits als krisenbildendes Moment ist allenfalls, wenn man sich so ausdrücken darf, eine instrumentale, keine dynamische. Nicht der Kredit leitet das Wirtschaftsleben auf falsche Bahnen, sondern er wird unter Umständen zum mächtigen Werkzeug in der Hand anderer Faktoren, welche die Tendenz haben, das Wirtschaftsleben aus dem Gleichgewicht zu bringen, und von denen weiterhin die Rede sein wird. Auch ist es selten und bei den allgemeinen Krisen niemals der Fall, dass eine Krise lediglich deshalb eintritt, weil der Kredit im Dienste des wirtschaftlichen Fortschritts plötzlich zusammenbricht; vielmehr ist der Zusammenbruch des Kredits eine Folge des Umstandes, dass der Wirtschaftsorganismus selbst schon der Zerrüttung anheimgefallen ist.

Die dargestellten Mängel der Wirtschaftsorganisation und die Periodizität der Krisen.

Es wurde hier versucht, die Hauptanomalien, welche der technischen Organisation unseres Wirtschaftslebens eigen sind, in Kürze darzustellen und auf die Schwierigkeiten hinzuweisen, welche sich daraus für den regelmässigen Gang des Wirtschaftslebens ergeben, und welche zu ernstlichen Störungen Anlass geben können. Die Wirkung dieser störenden Momente zeigt sich denn auch in zahllosen Kalamitäten, welche einzelne Wirtschaften, ganze Wirtschaftszweige oder einzelne Gebiete des Wirtschaftslebens befallen und mitunter das gesamte Wirtschaftsleben desorganisieren können. Der Hinweis auf diese störenden Momente gibt indessen noch keine Erklärung jener Wellenlinie, auf der das Wirtschaftsleben sich bewegt, jener periodischen Wirtschaftszyklen, in denen die Krise ein einzelnes Stadium darstellt. Mit anderen Worten: die Erklärung der Periodizität der Wirtschaftskrisen und damit auch ihres Wesens bleibt noch zu erbringen. Der Hinweis auf die Fülle von störenden Momenten im Wirtschaftsleben lässt die Frage offen, welche Kräfte dem Wirtschaftsleben den Grundcharakter seiner Entwick-



lung geben und in regelmässigen Intervallen von durchschnittlich 10 Jahren Störungen des gesamten Reproduktionsprozesses herbeiführen.

Es ist klar, dass die Momente, die der wirtschaftlichen Entwicklung ihr Gepräge geben, nicht in den Einzelheiten der Wirtschaftsorganisation, nicht an der Peripherie des Wirtschaftslebens zu suchen sind, sondern in der Tiefe seiner Grundtendenzen. Es müssen konstitutionelle Fehler des Wirtschaftsorganismus vorhanden sein, welche eine harmonische Entwicklung des Wirtschaftslebens unmöglich machen. Es müssen widersprechende Tendenzen im Grunde des Wirtschaftslebens liegen, welche anhaltend auf gewaltsame Störungen hinwirken, durch welche die Widersprüche zeitweilig gelöst oder in ihrer Wirkung auf das Wirtschaftsleben geschwächt werden. Die äusseren Unvollkommenheiten der Wirtschaftsorganisation erscheinen dann als Mittel, die sich in den Dienst dieser widersprechenden Tendenzen stellen und ihre Wirkung auf das Wirtschaftsleben vermitteln resp. erhöhen; und die verschiedensten Vorkommnisse, welche anscheinend die Ursache der wirtschaftlichen Störungen sind, erscheinen als bloss äussere Veranlassungen, die die reife Frucht zum Fallen bringen oder den einzelnen Krisen ihre konkrete Färbung geben. Unter diesem Gesichtspunkt erscheinen nicht nur allgemeine, den gesamten Wirtschaftsorganismus erschütternde Krisen, sondern auch die meisten partiellen oder lokalen Krisen als die Ergebnisse dieser konstitutionellen Widersprüche des Wirtschaftsorganismus.

## **2. Der Mechanismus und die Triebfedern der allgemeinen Preisbewegungen. (Theorie der allgemeinen Konjunktur.)**

Die vorstehende Analyse der bestehenden, auf Tausch beruhenden Wirtschaftsorganisation hat uns gezeigt, dass die Grundlage des wirtschaftlichen Reproduktionsprozesses das Wertprinzip ist. Nach ihm richtet sich die Produktion in den einzelnen arbeitsteiligen Privatwirtschaften, und es reguliert nachträglich die Konsumtion. Es ist dies Wertprinzip, das die Tätigkeit unzähliger in ihrer wirtschaftlichen Selbstbestimmung von einander unabhängigen und doch zur Erreichung ihrer Ziele auf einander streng angewiesenen Wirtschaften in Übereinstimmung bringt und die gesellschaftliche Produktion der gesellschaftlichen Konsumtion an-

Wertwand-  
lungen und  
Krisen-  
problem.

passt. Nach diesem Prinzip findet gleichfalls die Verteilung der gesellschaftlichen Produktion statt und wird der Kapitalbesitz der an der Produktion direkt oder indirekt beteiligten Faktoren fixiert. Es ist daher natürlich, dass die Wertwandlungen, die den Wirtschaftskrisen zu grunde liegen, eine gewaltige und plötzliche Verschiebung von Einkommens- und Kapitalbesitzverteilung hervorrufen und die Krisen äusserlich als ein Verteilungsphänomen erscheinen lassen. Die andere Seite des Krisenvorgangs ist aber die Desorganisation des auf bestimmten Wertnormen gestellten und mit bestimmter Verteilung des Kapitalbesitzes verbundenen Reproduktionsprozesses.

Das Krisenproblem wird auf diese Weise zum Wertproblem, und die Untersuchung der Krisenursachen führt notwendigerweise zur Untersuchung der Ursachen der periodischen Wertwandlungen, oder genauer des periodischen Sturzes der Preise, in dem die periodische Entwertung der Güter bei der Geldwirtschaft zum Ausdruck kommt.

Was die periodische Entwertung der Güter, die zu Krisen führt, charakterisiert, ist ihre Allgemeinheit. Der Preisfall trifft sowohl die Konsumgüter, von denen er ausgeht, als die Produktivgüter, und findet hier gerade seinen ausgesprochensten Ausdruck; er trifft die fertigen Güter sowohl als die Rohstoffe. Vom allgemeinen Preisfall bleiben nur diejenigen Produkte verschont, bei denen zufällige, in den Produktions- oder Konsumtionsverhältnissen liegende Ursachen die Wirkung der allgemeinen Entwertungstendenz neutralisieren, resp. überwiegen. Diese Ausnahmen bestätigen aber durch ihre speziellen nachweisbaren Gründe die allgemeine Erscheinung. In der Feststellung des allgemeinen Charakters des Preisfalles bei den Krisen stimmen die Krisentheoretiker aller Richtungen überein. Der allgemeine Preisfall entspricht übrigens der allgemeinen Preissteigerung während der Aufschwungsperiode, die der Krise vorangeht. Die Erklärung der periodischen Auf- und Abwärtsbewegung der Preise ist zugleich die Lösung des Krisenproblems. Seine übrigen Seiten erklären sich daraus von selbst.

Im vorhergehenden Abschnitt haben wir die Bedeutung der Preise für das Wirtschaftsleben besprochen und auf die äusseren Umstände hingewiesen, welche auf die Gestaltung der Preise einen Einfluss haben. Diese Momente bedingen die Periodizität der Auf-



und Abwärtsbewegung der Preise nicht. Zu ihrer Erklärung ist es notwendig, tiefer in den inneren Mechanismus der Wert- und Preisbildung und in deren Zusammenhang mit den Grundlagen des modernen Wirtschaftslebens einzudringen.

Zunächst müssen wir das Wesen des Wertes und die Bedeutung der Preisbewegungen klarlegen. Der Wert bezeichnet die Bedeutung, die wir einem Gute beimessen, von dessen Besitz wir ein Wohlfahrtsinteresse abhängig wissen. Eine solche Bedeutung können nur die Güter haben, welche erstens geeignet sind, einem Bedürfnisse zu dienen, und zweitens gegenüber unseren Bedürfnissen in beschränkter Menge vorhanden sind, bzw. nur durch ein Opfer erlangt werden können. Es wird gesagt, dass der Wert eines Gutes durch seinen Grenznutzen, d. h. durch den Nutzen, den die letzte Gutseinheit bei gewisser Bedürfnislage gewähren kann, bestimmt wird. Dies bedeutet mit anderen Worten, dass der Wert ein Atribut des Verhältnisses von Bedarf und Vorrat eines Gutes ist; er steigt, wenn bei gleichem Vorrat von Gütern der Kreis der damit zu befriedigenden Bedürfnisse sich erweitert; er sinkt, wenn bei gleichem Stand der Bedürfnisse der Gütervorrat sich vermehrt. Diese durch das Verhältnis von Bedarf und Vorrat herbeigeführten Schwankungen des Wertes kann man als Schwankungen des absoluten Wertes bezeichnen. Daneben kann der Wert eines Gutes zum absoluten Wert eines anderen Gutes in Beziehung gebracht und damit verglichen werden. Dieser relative Wert eines Gutes bezeichnet die Bedeutung, welche diesem Gute im Kreise anderer Güter, mit denen es verglichen wird, mit Rücksicht auf Nützlichkeit und Schwierigkeit der Erlangung für unsere wirtschaftlichen Zwecke zukommt. Dieser Wert erhält einen objektiven Ausdruck im Mengenverhältnis, in dem Güter gegeneinander ausgetauscht werden. Durch Einführung eines allgemeinen Tauschmittels, des Geldes, tritt Einheitlichkeit in die Wertordnung, indem alle Güterwerte durch ihr Verhältnis zum Geldwert ausgedrückt werden, und so die relative Bewertung der Güter untereinander unter Zugrundelegung eines gemeinsamen Wertmessers in den Preisen einheitlich sich ausprägt. Die Preise beruhen somit auf der Wertrelation der Güter untereinander einerseits und zum Gelde andererseits.

Bei der direkten Beziehung des Wertes des Preismessers zu den Preisen liegt angesichts jeder allgemeinen Preissteigerung oder

Preissenkung die Frage nahe, ob die Ursache der Preisbewegung nicht in der Veränderung des absoluten Geldwertes zu suchen sei. Sehen wir zu, inwieweit die Veränderung des Geldwertes an den periodischen Preisbewegungen beteiligt ist.

Preisbewegungen und Geldwert.

Die Bedeutung des Geldes unter den Gütern beruht nun (die übrigen Verwendungen seines stofflichen Inhalts, soweit es aus Edelmetall besteht, kommt hier bei der Untersuchung der Schwankungen des Geldwertes in kurzen Zeiträumen praktisch wenig in Betracht) vor allem auf seinen Eigenschaften, als Tausch- und Zahlungsmittel und als Wertträger fungieren zu können. Auf diesen Eigenschaften beruht der Gebrauchswert des Geldes, auf den der Geldwert im letzten Grunde zurückgeht. Dieser absolute Geldwert tritt uns entgegen, als die resultierende von Quantitätserscheinungen, und zwar einerseits der Geldmenge unter Berücksichtigung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, der Geldverkehrstechnik, der Ausdehnung des Kredits und der Zirkulation der Geldsurrogate, andererseits des Umfangs der Wertumsätze. Der absolute Wert des Tausch- und Zahlungsmittels wird also durch dieselben Momente, Vorrat und Bedarf, bestimmt, wie der Wert jedes anderen Gutes. Er ist schwankend, weil die Verhältnisse des Bedarfs und in geringerem Masse des Vorrats des Geldes oder seines stofflichen Inhalts in fortgesetzter Bewegung begriffen sind. Gehen wir von einem bestimmten Verhältnis von Bedarf und Vorrat aus, so wird die Verminderung des Bedarfs oder die Vermehrung des Vorrats ein Sinken, die Steigerung des Bedarfs oder die Verminderung des Vorrats ein Steigen dieses Geldwerts bedingen und demgemäss die Preise, d. h. das Verhältnis des Werts der Güter zum Geldwert, beeinflussen.

Allein die Betrachtung der Preisbewegungen zeigt uns, dass die Bewegungen der Preise nach oben und nach unten mit dem Sinken, resp. Steigen des absoluten Geldwerts nicht zusammenfallen. Im Gegenteil, der absolute Geldwert ist niedrig, wenn bei geringen Geldumsätzen und schleppendem Geschäftsgang der Geldbedarf gering ist; und dies ist zugleich die Zeit der niedrigen Preise, der Depression. Die nach der Depressionszeit eintretende allmähliche Steigerung der Preise ist nicht von einem Fall des absoluten Geldwerts, sondern von dessen Erhöhung begleitet, in dem Masse, wie die Vermehrung der Wertumsätze das Verhältnis von Geldbedarf und -Vorrat steigert.



Andrerseits kann die allgemeine Preissenkung, die auf die allgemeine Preissteigerung folgt, nicht auf die Steigerung des Geldwerts zurückgeführt werden. In der Tat kann eine Steigerung des absoluten Geldwerts hervorgerufen werden erstens durch eine Verminderung der Geldmenge, namentlich durch Metallabfluss; zweitens durch Steigerung des Geldbedarfs für seine normalen Funktionen. Ein Metallabfluss findet zwar sehr oft einige Zeit vor den Krisen infolge erhöhter spekulativer Einfuhr von Waren oder Effekten statt. Die hohen Preise, zu welchen diese Einfuhr stattfindet, zeigen jedoch, dass die Schwierigkeit, bares Geld zu erlangen, auf die spekulative Preiserhöhung wohl mässigend wirken kann, keineswegs aber einen Preisfall hervorruft. Bei dem meistens internationalen Charakter der Wirtschaftskrisen kommt übrigens diesen Verschiebungen der Edelmetalle nur eine relative Bedeutung zu. Auch ist ein Metallabfluss während der Hausse keine Regel, dagegen findet gewöhnlich unmittelbar vor den Krisen, wenn die Geldknappheit (eigentlich eine Knappheit an verfügbarem Leihkapital) drückend wird, ein Zufluss von Geldmitteln zu dem am schwersten bedrohten Land statt.

Wichtiger als die Verminderung der Geldmenge ist für die Steigerung des Geldwertes die Erhöhung des Geldbedarfs in den Zeiten des Aufschwungs und der Krise. Die Erweiterung des Reproduktionsprozesses und die Preiserhöhung bedingen einen grösseren Bedarf an Zirkulationsmitteln, deren Grundlage in den meisten Ländern die Edelmetalle bilden. Durch Vermehrung der Geldsurrogate, Wechsel, Banknoten, Schecks u. a. m., ferner durch bessere Ausnutzung der Zirkulationsmittel und durch Ausdehnung des Kredits in solchen Zeiten wird die Steigerung des Geldwertes wohl in hohem Masse verlangsamt, aber nicht völlig verhindert. Trotz dieser Steigerung des Geldwertes sehen wir aber eine fortwährende Steigerung der Preise bis kurz vor den Krisen, und dann oft einen jähen Preissturz, ohne dass in der Menge der Zirkulationsmittel eine Änderung eingetreten wäre. Der Preissturz erfolgt zwar, resp. erreicht seinen Tiefpunkt in vielen Fällen erst nach dem Eintritt einer Geld- und Kreditkrise, wenn der Geldwert infolge der Vernichtung des Kredits und Verminderung der Geldsurrogate einerseits, des ausserordentlichen Bedarfs an Zahlungsmitteln andererseits eine plötzliche Steigerung erfährt. Diese Steigerung des Geldwerts trägt zum Fall der Preise bei,

aber sie ist keineswegs Ursache des Preisfalls; insofern vielmehr der Preisfall erst nach Ausbruch der Geldkrise eintritt, erscheint diese als äussere Veranlassung zu dem auch sonst unausbleiblichen Vorgang. Weit entfernt, die Ursache des Preisfalls zu sein, ist die Geld- und Kreditkrise meistens die Folge eines schon vorher eingetretenen Preisfalls, mitunter auch eines solchen, der nur mit Hilfe des Kredits vorläufig aufgehalten wird. Sobald dieser Kredit erschöpft ist und die Stockung des Reproduktionsprozesses und des Geldumlaufs ihm den Boden entzieht, bricht der künstliche Bau zusammen.

Dass die Geld- und Kreditkrise allein nicht imstande ist, einen empfindlichen Preisfall hervorzurufen, wenn in den Verhältnissen der Produktion und des Absatzes keine Gründe dafür vorhanden sind, und wenn die Geld- und Kreditkrise nicht durch Stockung des Reproduktionsprozesses, sondern durch äussere Faktoren herbeigeführt worden sind (z. B. durch Metallabfluss), dafür weist die Krisengeschichte mehrere Beispiele auf. Wir werden später sehen, dass die vor den Krisen eintretende Versteifung des Geldmarktes, welche die Preissteigerung aufhält und die Preise dann zur Neige bringt, ihre Ursache nicht in einem gestiegenen Bedarf nach Umlaufmitteln hat, sondern in einer steigenden Nachfrage nach flüssigem Leihkapital, um trotz der Absatzstockung die Zahlungsverpflichtungen erfüllen und die Produktion aufrecht erhalten zu können. Dagegen ist eine Geldknappheit keine notwendige Erscheinung vor dem Krisenausbruch. Die Erklärung der Preisschwankungen und des Preisfalles bei den Krisen aus den Schwankungen der Menge der Umlaufmittel war der grosse, für die Erkenntnis des Krisenproblems so verhängnisvolle Irrtum der älteren Ökonomen und der Currency-Theoretiker. Aber schon seit den Arbeiten von Tooke kann diese Theorie als widerlegt gelten, und die späteren Untersuchungen über die Krisen konnten dies Urteil bestätigen. Die Schwankungen des absoluten Geldwerts wirken bei der Preisgestaltung mit; sie kommen aber für die Erklärung der periodischen Auf- und Abwärtsbewegungen der Preise nicht in Betracht.

Der absolute  
und der rela-  
tive Geldwert.

Eine Erfahrung lehrt also, dass die Änderung des Wertes des Geldes als Tausch- und Zahlungsmittel die Preise der Güter zwar beeinflusst, ihre Richtung aber nicht bestimmt. Die Preise können vielmehr trotz Steigerung des absoluten Geldwerts steigen, und sie



können gleichzeitig mit dem Werte des Tauschmittels sinken. Dies ist auch bei allgemeinen Preisbewegungen regelmässig der Fall, wenn es auch paradox scheinen mag. Dies bedeutet, dass die Schwankungen des absoluten Geldwertes mit den Schwankungen des relativen Wertes, oder der Kaufkraft des Geldes, nicht zusammenzufallen brauchen.

Der absolute Wert des Tauschmittels bildet in einem konkreten Moment ein Glied der langen Kette der Wertrelationen und bestimmt die Preise, indem die Werte anderer Güter auf den Geldwert bezogen werden. Die Preise geben die relative Wertstellung der Güter innerhalb der Güterwelt in diesem konkreten Moment an. Dabei kann der absolute Wert der Güter eine Änderung erfahren, die sich nicht auf den absoluten Geldwert erstreckt, und eine Preisverschiebung nach sich ziehen. Für die relative Wertstellung der Güter unter einander würde dies eine neue Wertordnung unter Zugrundelegung eines im ganzen veränderten Wertmasstabs bedeuten. Dagegen schliesst eine allgemeine Preissteigerung oder Preissenkung, als Folge successiver Wertänderung der Güter, ein Steigen bzw. Fallen des absoluten Geldwertes nicht aus, sondern bedeutet, dass die gleichzeitige Veränderung des absoluten Wertes des Geldes in gleichem Sinne hinter derjenigen der Güter zurückgeblieben ist. So erklärt sich denn eine allgemeine Preissteigerung trotz der Wertsteigerung des Tauschmittels und eine allgemeine Preissenkung trotz des gleichzeitigen Fallens des absoluten Geldwertes als eines Glieds in der Kette der Wertrelationen. Die Bewegung des absoluten Geldwertes geschieht dabei in umgekehrter Richtung, als diejenige der Kaufkraft oder des relativen (Tausch-) Werts des Geldes, während die Bewegung beider bei einseitiger Wertänderung des Geldes zusammenfällt. Der (absolute) Geldwert verhält sich zur Kaufkraft des Geldes, wie der absolute Wert der Güter zu ihrem Preise: in einem konkreten Moment fallen sie zusammen, in ihren Bewegungen gehen sie gewöhnlich auseinander.<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Die Unabhängigkeit der Preisbewegungen vom Geldwert hat allerdings theoretisch gewisse Grenzen. Bei einer allgemeinen Preissteigerung kann der Geldbedarf zur Bewältigung der gestiegenen Wertumsätze in dem Masse steigen, dass trotz der Ausdehnung des Kredits und Gebrauchs der Geldsurrogate der absolute Geldwert nun rascher steigt, als die successive Wertstellung einzelner Güter; in diesem Falle wird die Wertsteigerung des

Wir sehen also, dass die periodischen Preisbewegungen nicht durch Wertänderungen des Geldes hervorgerufen, sondern im Gegenteil durch sekundäre Wertverschiebungen des Geldes in der Richtung der Preisbewegung verlangsamt und gemildert werden. Demnach sind die Ursachen der periodischen Preisbewegungen lediglich in den Wertverschiebungen auf seiten der Waren und in ihrer Einwirkung auf die Preisgestaltung zu suchen.

Wert- und  
Preisverschie-  
bungen der  
Güter.

Die Bedeutung der Güter beruht auf ihrer Fähigkeit, gewisse gegenwärtige Bedürfnisse zu befriedigen und uns die Mühe ihrer späteren Beschaffung zu ersparen, soweit sie für zukünftige Bedürfnisbefriedigung von Bedeutung sein können. In beiden Fällen bildet die Bedürfnisbefriedigung den Zweck der Güter, und ihr entlehnen sie ihren Wert. Der gesellschaftliche Grenznutzen eines Gutes, der aus den subjektiven Schätzungen des Grenznutzens seitens der Privatwirtschaften sich resultiert, bestimmt den objektiven (Tausch-)Wert des Gutes, oder seine Stellung in der Wertordnung der Güter, und drückt sich in seiner Beziehung zu dem des Geldgutes im Preis aus. Dieser steigt mit dem Grenznutzen, wenn das Verhältnis von Bedarf und Vorrat des Guts zu Gunsten des ersteren sich verschiebt, und sinkt, wenn das Umgekehrte der Fall ist.

Die Veränderung des Preises eines Gutes bleibt nun nicht vereinzelt. Das Preissystem gibt die gegenseitigen Beziehungen der Güter, oder ihre Wertordnung, wieder. Jede Wertveränderung eines Gutes, die seine Preisänderung zur Folge hat, ändert diese Wertordnung und danach auch das ganze Preissystem. In der Tat beeinflusst die Aenderung der Höhe des Grenznutzens eines Gutes mehr oder weniger, und zwar in sehr verschiedenem Grade, diejenige des Grenznutzens einer Reihe von anderen Gütern (und wird von dieser selbst wieder beeinflusst und bestimmt), sei es weil der Vorrat eines Gutes vom Vorrat anderer Güter abhängig ist (wie die Fertiggüter von den Roh- und Hilfsstoffen, die Konsumgüter von den Produktivgütern), oder weil der Konsum eines Gutes mit dem Konsum anderer Güter im Zusammenhang steht (Kom-

---

Geldes die Preissteigerung der Güter zum Stillstand bringen. Die progressive Preissenkung andererseits kann durch Verminderung des Geldbedarfs und absoluten Geldwerts in diesem ihre Schranke finden. Diese untere Grenze der Preisbewegungen ist minder bestimmt und zwingend, als die obere, spielt aber tatsächlich eine grössere Rolle im Wirtschaftsleben.



plementärgüter), oder weil ein Gut direkt oder indirekt unter bestimmten Bedingungen zur Befriedigung eines und desselben Bedürfnisses durch ein anderes (Konkurrenzgut) ersetzt werden kann. Die richtigen Wertbezeichnungen können nun erreicht werden, indem die übrigen Güter Preisänderungen erfahren, bis eine den veränderten Verhältnissen der Wertschätzung entsprechende Wertordnung der Güter hergestellt ist. Es ist klar, dass dieser Wertausgleich im allgemeinen mittels eines Preisausgleichs in der Richtung der Preisänderung des Gutes stattfindet, das den Anlass zur Aenderung der Wertordnung gibt; steigt also der Preis eines Gutes, so zieht diese Preissteigerung je nach der Bedeutung des Gutes eine mehr oder weniger bedeutende Preissteigerung einer Reihe von anderen Gütern nach sich, und das Umgekehrte tritt ein, wenn der Preis eines Gutes sinkt.

Wie berühren diese Preisverschiebungen den Preisstand derjenigen Güter, die etwa in keinem augenscheinlichen Produktions- oder Konsumzusammenhang mit den von den Preisverschiebungen getroffenen Gütern stehen sollten? Da im Grunde alle Güterwerte durch die Bestimmung der Güter, die Bedürfnisse der Menschen zu befriedigen, einen gemeinsamen Berührungspunkt haben, muss man annehmen, dass Preisverschiebungen wichtiger Güterkategorien bei längerer Dauer nicht umhin können, die Preisgestaltung mehr oder weniger sämtlicher Güter in analogem Sinne (aber in entsprechend geringerer Masse, je geringfügiger der Wertzusammenhang) zu beeinflussen. Die Preissteigerung einiger wichtiger Güterkategorien würde dann zum Ausgangspunkt einer mehr oder weniger allgemeinen Preissteigerung, ihr Preisrückgang zum Ausgangspunkt einer entsprechenden Preissenkung sein, bis eine neue Wertordnung nach Massgabe der grundlegenden Preisänderung hergestellt ist. Einer solchen allgemeinen Preisverschiebung würde auch die etwa eintretende Änderung des absoluten Geldwerts als Folge des veränderten Umfangs des Geldbedarfs kein Hindernis sein; denn wir sahen früher, dass der absolute Geldwert dank der Elastizität des Kredits und der Geldgeschwindigkeit grosse Stabilität besitzt und dass seine Schwankungen für die Preisbewegungen praktisch nicht in Betracht kommen.

Allerdings ist diese Beeinflussung des allgemeinen Preisstandes durch die Preisverschiebungen einiger wichtiger Güterkategorien in analogem Sinne als eine allgemeine Tendenz aufzufassen; da-

bei ist nicht ausgeschlossen, dass die Verschiebungen in der Verteilung der Kaufkraft der Gesellschaft, welche wichtige Preisänderungen bedingen, die Nachfrageverhältnisse und die Preise einzelner Güter in einem Sinne beeinflussen, der der allgemeinen Tendenz der Preisverschiebung entgegengesetzt ist. Andererseits üben die Preisänderungen einiger Güter durch diese Verschiebungen der Verteilung der Kaufkraft und der Nachfrageverhältnisse eine Wirkung auf den allgemeinen Preisstand aus, die über den einfachen Wertausgleich hinausgeht und zur Grundlage von allgemeinen Preisbewegungen wird.

Preisverschiebungen und Verschiebungen der Verteilung der Kaufkraft.

Die Preise stehen in enger Beziehung zu der Höhe und der Verteilung der nominellen (d. h. in Geldeinheiten ausgedrückten) Kaufkraft. Andererseits bestimmen sie sowohl ihre Höhe, als ihre Verteilung, deren Faktoren sie sind. Der Marktwert (= Geldäquivalent) einzelner Güterkategorien bestimmt die Kaufkraft ihrer Produzenten oder Eigentümer. Dass der Gesamtwert einer Güterkategorie und die Kaufkraft ihrer Besitzer bei Preissteigerung steigen, resp. bei Preisrückgang sinken, ist ohne weiteres verständlich, wenn die Gütermenge unverändert geblieben ist, wie dies bei sekundären Preisverschiebungen, die auf Grund eines Wertausgleichs sich vollziehen, der Fall ist. Aber auch bei primären Preisänderungen, wo die Preissteigerung durch eine Verminderung der Gütermenge und der Preisrückgang durch ihre Vermehrung veranlasst sein mögen, bewegt sich der Gesamtwert der Gütergattung im Sinne der Preisbewegung, d. h. er steigt bei Preissteigerung, bzw. sinkt bei Preissenkung, trotz der veränderten Gütermengen.

In der Tat entspricht der Preis dem gesellschaftlichen Grenznutzen eines Gutes, d. h. der gesellschaftliche Nutzen der letzten Einheit einer Güterkategorie (oder der Grenznutzen eines Gutes für denjenigen, dessen Nachfrage für die Bestimmung des Marktwertes den Ausschlag gibt) bestimmt den Marktwert jeder Einheit dieser Güterkategorie. Es ist aber als ein Grundsatz der Wert- und Preisbildung zu bezeichnen, dass der Grenznutzen jeder Güterkategorie, die allein zur Befriedigung eines generellen dringenden Bedürfnisses dienen kann, nach der Analogie (bildlich genommen) einer geometrischen Progression sich bewegt, wenn die Änderung im Verhältnis von Bedarf und Vorrat dieser Gütergattung in arithmetischer Progression fortschreitet. Vermindert sich also die Menge



eines Gutes bei gleichgebliebenem Stand der Bedürfnisse, so steigt der Preis in der Masse, dass der Gesamtwert der Gütermasse steigt und zwar zunehmend mit der fortschreitenden Abnahme der Gütermenge; unter den gleichen Bedingungen sinken dagegen Preis und Gesamtwert der Gütermasse progressiv mit deren Vermehrung. Diese Regel der Preisbildung wurde schon früh bezüglich der Preisbildung des Getreides erkannt, und sie war für Gregory King die Veranlassung zur Aufstellung einer Progression der Preissteigerung und des Preisrückgangs des Weizens auf Grundlage des Ernteertrags.

Der oben erwähnte Zusammenhang zwischen dem Verhältnis von Bedarf und Vorrat einerseits und der Höhe des Grenznutzens andererseits kommt bei der Preisbildung des Getreides als des unentbehrlichen Hauptnahrungsmittels der Bevölkerung besonders deutlich zum Ausdruck. Er tritt in mehr oder weniger vollem Masse bei der Preisbildung einer Reihe anderer unentbehrlicher und nicht zu ersetzender Güter in Erscheinung. In den Preisen der meisten Güter gelangt dieser Zusammenhang jedoch nur unvollständig zur Geltung infolge des Umstands, dass bei Preissteigerung der Kreis der zu derselben Bedürfnisbefriedigung geeigneten Güter durch das Aufkommen von Ersatzgütern sich erweitert, bei Preissenkung dagegen die Güter durch das Übergreifen in den Bereich anderer Güter ihren Wirkungskreis erweitern. Dienen z. B. einem und demselben Heizungszweck drei Güter: Torf, Kohle und Holz, in denen die Heizungskapazität infolge der sekundären Eigenschaften der Güter in progressiver Steigerung bewertet wird, so wird bei Verminderung des Vorrats die Steigerung des Preises des Torfes im Preis der Kohle und weiter die durch vermehrte Nachfrage hervorgerufene Steigerung des Kohlenpreises in dem des Brennholzes eine Grenze finden, wenn Torf durch Kohle und diese durch Holz ersetzt werden können; fällt der Grenznutzen des Holzes, dann wird der Vorgang umgekehrt verlaufen, und der Preisfall des Holzes wird seine Schranke finden in der Verdrängung von Kohle und Torf. Infolge dieser Wertbeziehungen der Güter untereinander gelangt die Wirkung der Änderung des Grenznutzens eines Gutes nicht immer im Preise dieses Gutes vollständig zur Geltung, sie verliert aber ihre Geltung für die allgemeine Preisgestaltung doch nicht, sondern kommt auf die Preise verwandter Güter verteilt zum Ausdruck. In unserm Beispiel würde

die Erhöhung des Grenznutzens von Torf zwar nicht voll im Torfpreise, wohl aber in den Preisen von Torf, Kohle und Holz zum Ausdruck gelangen; der Fall des Grenznutzens des Holzes andererseits würde sich entsprechend in den Preisen des Holzes sowohl als auch der Kohle und des Torfs ausprägen.<sup>1)</sup>

Die Veränderung der Menge eines Gutes, welche die Veranlassung zu seiner Preisänderung und zur Preisverschiebung der in nahen Wertbeziehungen zu ihm stehenden Güter gibt, kann somit die Wirkung dieser Preisverschiebungen auf die Kaufkraft der Eigentümer der Güter nicht neutralisieren. Vielmehr wirkt jede Preissteigerung eines Gutes, wenn sie auch durch eine Verminderung der Gütermasse hervorgebracht ist, nicht nur steigernd auf den Preisstand im allgemeinen, sondern auch auf den gesamten Geldwert einer Reihe von Gütern und auf die darauf beruhende nominelle Kaufkraft ihrer Eigentümer; der Preisfall eines solchen Gutes zieht andererseits, wenn er auch durch die vermehrte Gütermasse verursacht ist, sowohl eine Senkung des Preisstandes und des gesamten Güterwerts einer Reihe von Gütern, als der gesamten nominellen Kaufkraft nach sich.

Die Schwankungen der nominellen Kaufkraft bedeuten keine Bereicherung oder Verarmung der Gesellschaft, sondern sind die Folge der Schätzung des gesellschaftlichen Reichtums auf Grund einer veränderten Werteinheit. Denn gleichzeitig mit der Steigerung der Preise vermindert sich die Kaufkraft des Geldes gegenüber den Gütern, die der Preissteigerung unterliegen, und erhöht sich mit dem Fall der Preise und der Kaufkraft der Bevölkerung. Die relative Steigerung oder Verringerung der Kaufkraft eines Teiles der Wirtschaftenden bedeutet daher nur eine Verschiebung in der Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags nach Massgabe einer im ganzen veränderten Kaufkraft (des „äusseren

---

<sup>1)</sup> Die Nachwirkungen der Änderung des Grenznutzens kann man noch weiter verfolgen. Insofern als der Kohlen- und Holzvorrat durch Arbeitsaufwand vergrössert werden kann, kann die Preissteigerung durch erhöhte Förderung resp. Gewinnung teilweise hintangehalten werden; die Wirkung der Verschiebung des Verhältnisses von Bedarf und Vorrat an Torf überträgt sich dann auf den Preis der Arbeit des Kohlenhauers, Holzhauers, Transportarbeiters u. s. w. Die Übertragung der Kaufkraft auf andere, nicht wertverwandte Güter infolge der Preissteigerung eines Gutes wirkt überhaupt auf den Preisstand und Wertumfang der Güterwelt in derselben Weise, wie die Übertragung der Kaufkraft auf wertverwandte Güter.



Tauschwert<sup>4)</sup> des Geldes. Bei Preissteigerung bedeutet sie eine Zentralisation der durch die Kaufkraft vertretenen Verfügungsberechtigungen über den gesellschaftlichen Produktionsertrag in Händen der Produzenten, deren Produkte im Werte relativ gestiegen sind; bei Preisrückgang dagegen bedeutet sie einen Verlust an Anteilsrechten am gesellschaftlichen Produktionsertrag für die vom Preisrückgang betroffenen Wirtschaftenden, zu gunsten jener andern grösseren Anzahl von Wirtschaftenden, deren Güter im Preise nicht oder in geringerem Masse zurückgegangen sind, d. h. eine Dezentralisation der Kaufkraft.

Die Bedeutung der Zentralisation und der Dezentralisation der Kaufkraft für weitere Gestaltung der Preise werden wir später erörtern. Zunächst betrachten wir die Wirkung derjenigen primären Preisänderungen auf Preisgestaltung und Verteilung der Kaufkraft, die lediglich durch Verschiebungen der Nachfrageverhältnisse (und nicht des Vorrats, wie im vorigen Fall) bedingt sind.

Es sind hier drei Fälle der Verschiebung der Nachfrage zu unterscheiden. Erstens: Die Bedürfnisse gehen teilweise von einem Gut zu einem andern über; hier wird der Grenznutzen des ersten Gutes fallen und eine Preissenkung dieses und anderer, in naher Wertbeziehung stehender Güter hervorrufen; demgegenüber wird der Grenznutzen des zweiten Gutes steigen und eine entsprechende Preisverschiebung nach oben veranlassen. Diese Preisverschiebungen werden in ihrer Wirkung auf den allgemeinen Preisstand und die gesamte nominelle Kaufkraft einander neutralisieren.

Zweitens: Der Bedarf, der zuvor einer Reihe von Gütern galt, konzentriert sich auf ein einziges oder auf eine kleinere Anzahl von Gütern. Der Verminderung der Nachfrage nach einer Reihe von Gütern steht hier die Steigerung der Nachfrage nach einem einzigen Gute (oder einer geringeren Anzahl von Gütern) bis zur vollen Höhe der gesamten Nachfrage gegenüber. Aber hier handelt es sich nicht nur um eine Aenderung in der Richtung der Nachfrage, sondern auch um einen Wechsel in ihrer Intensität, welcher eine entsprechende Verschiebung in den Wertbeziehungen der Güter hervorrufen muss. Es wurde früher hervorgehoben, dass die Aenderung im Verhältnis von Bedarf und Vorrat eine in stärkerer Progression fortschreitende Veränderung des Grenznutzens verursacht. Die auf eine kleinere Anzahl von Gütern konzentrierte Nachfrage wird hier deshalb eine ungleich grössere Wirkung auf

Ver-  
schiebungen  
der Nachfrage  
und Ver-  
schiebungen  
der Verteilung  
der Kaufkraft

ihre Preissteigerung ausüben, als die gleiche Verminderung der Nachfrage, verteilt auf eine grössere Anzahl von Gütern, in ihrem Preisrückgang sich ausdrücken wird. Die Folge einer solchen Verschiebung der Nachfrage wird also eine Preissenkung einer Reihe von Gütern sein, nach denen die Nachfrage sich vermindert hat, mit anschliessender Preisverschiebung nach unten mittels Wertausgleichs wertverwandter Güter; demgegenüber bezüglich der Güter, auf die die Nachfrage sich konzentriert hat, eine so starke Preissteigerung, dass ihre Wirkung auf den allgemeinen Preisstand und den nominellen Gesamtwert der Güter die Wirkung der vorerwähnten Preissenkung nicht nur neutralisiert, sondern überwiegt.<sup>1)</sup> Die Konzentration der Nachfrage auf ein einzelnes Gut oder eine geringere Anzahl von Gütern veranlasst somit eine Verschiebung des allgemeinen Preisstandes nach oben und folglich eine Erhöhung der nominellen Kaufkraft der Wirtschaftenden im Ganzen. Sie bewirkt aber noch ein Weiteres, nämlich, wie bei Preissteigerung infolge der Verminderung des Vorrats, Zentralisation der Kaufkraft in Händen derjenigen, deren Besitz im Wert gestiegen ist.

<sup>1)</sup> Bei den Verschiebungen der Nachfrage hängt die absolute Grösse der Preisverschiebungen viel von der Grösse des Vorrats der betreffenden Güter ab. Wendet sich ein Teil der Nachfrage von einem Gut, dessen Vorrat gering ist, zu einem reichlicher vorhandenen, dann wird der Preisfall des ersten Gutes grösser sein, als die Preissteigerung des zweiten; dies wird jedoch die Tragweite der Preisverschiebungen für den Gesamtwert der Güter im oben dargestellten Sinne nicht ändern.

Dass die Kaufkraft der Besitzer der Güter, deren Wertschätzung gestiegen, mehr zunimmt, als die Kaufkraft der Besitzer derjenigen Güter abnimmt, deren Wertschätzung gesunken, mag für den ersten Blick nicht ganz verständlich erscheinen. Es muss aber daran erinnert werden, dass der Tauschwert (Preis) der Güter und die entsprechende Kaufkraft ihrer Besitzer nur die Proportion anzeigen, nach welcher der gesellschaftliche Produktionsertrag verteilt wird. Steigt die Kaufkraft der Besitzer der Güter, auf welche die Nachfrage sich konzentriert hat, um die Grösse  $m+n$ , während die Kaufkraft der Besitzer der Güter, nach denen der Bedarf weniger dringend geworden, um  $m$  gesunken ist, so bedeutet dies eine zusätzliche Verschiebung der Verteilung der Gesamtheit der Güter zu Gunsten der ersten Produzenten oder Händler um die Grösse  $n$ , während die Besitzer der anderen Güter nominell nur  $m$  Wertgrössen verloren haben. Die tatsächliche Verschiebung der Güterverteilung entspricht einer geringeren Werteinheit, welche zur früheren sich verhält wie  $\frac{1}{k_1+n}$  zu  $\frac{1}{k_1}$ , wobei  $k_1$  den Gesamtwert der Güter vor der Preisverschiebung ausdrückt.



Es bleibt nun der dritte Fall der Verschiebung der Bedürfnislage zu betrachten: Die Bedürfnisbefriedigung wendet sich von einem einzelnen Gut zu einer Anzahl anderer Güter. Es findet also wiederum eine Verschiebung sowohl in der Richtung als in der Intensität der Nachfrage statt, aber hier zu Gunsten einer Anzahl von Gütern und zu Ungunsten eines einzelnen Gutes. Gegenüber dem früheren Fall der Konzentration der Nachfrage liegt hier eine Diffusion der Nachfrage vor. Die Wirkung auf die Preisverhältnisse ist eine analoge, nur im umgekehrten Sinne. Preis und Gesamtwert des Gutes, welches jetzt einem geringeren Bedürfnis entspricht, werden verhältnismässig stärker fallen, als die Preise und der Gesamtwert jener Güter steigen, denen die Nachfrage mit grösserer Intensität sich zugewandt hat. Demgemäss wird sich der allgemeine Preisstand im Ganzen senken, und der Gesamtwert der Güter und die ihm entsprechende nominelle Kaufkraft ihrer Besitzer werden sich vermindern. Es findet eine Wertdifferenzierung nach unten auf Grund einer im Ganzen erhöhten Werteinheit statt. Als weitere Folge der Diffusion der Nachfrage wird sich, wie beim Preisfall in Folge der Vermehrung des Vorrats, eine Dezentralisation der Kaufkraft einstellen. Die Kaufkraft der Besitzer des Gutes, dessen Wert gefallen, wird sich teilweise auf die Besitzer jener Güter verteilen, denen die Nachfrage sich zugewandt hat, und zwar wird die nominelle Höhe der von letzteren gewonnenen Kaufkraft, wie aus Obigem folgt, kleiner sein, als der Verlust der Besitzer des ersten Gutes.

Fassen wir die Untersuchung über die Wirkung der primären Wertverschiebungen auf die Preisverhältnisse und die nominelle Kaufkraft der Bevölkerung zusammen, so gelangen wir zu folgenden Ergebnissen:

Ergebnisse.

Jede Wertsteigerung eines Gutes, sei es in Folge der Verminderung seines Vorrats bei gleichgebliebener Bedürfnislage, sei es in Folge der Konzentration der Nachfrage vorzugsweise auf dieses Gut, führt erstens zur Preissteigerung dieses Gutes und zu einer mehr oder weniger weitgehenden Preisverschiebung nach oben mittels Wertausgleichs der wertverwandten Güter (theoretisch sind es alle Güter); zweitens zu Verschiebungen der (gleichzeitig nominell gestiegenen) Kaufkraft der Gesellschaft im Sinne ihrer Zentralisation in Händen der Besitzer des Gutes, dessen Wert gestiegen ist, auf Kosten anderer Wirtschaftenden, speziell derjenigen,

deren Güter infolge der Verschiebung der Nachfrage im Werte gesunken sind. Andererseits führt jede Wertverminderung eines Gutes, sei es infolge der Vermehrung seines Vorrats bei gleichgebliebener Bedürfnislage oder infolge der Abwendung der Nachfrage von diesem Gut zu gunsten mehrerer anderer Güter, erstens zum Preisrückgang dieses Gutes und mittels Wertausgleichs zu mehr oder minder weitgehendem Preisfall wertverwandter Güter; zweitens zur Dezentralisation der (nominell verminderten) Kaufkraft zu ungunsten der Besitzer des im Wert gesunkenen Gutes und zu gunsten der Besitzer jener anderen Güter, denen die Nachfrage sich zugewandt hat.

Der Mechanismus der allgemeinen progressiven Preissteigerung. In den obigen Wirkungen der Wertverschiebungen auf die Verteilung der Kaufkraft liegt die Genesis der allgemeinen progressiven Preissteigerung einerseits, der allgemeinen progressiven Preissenkung andererseits.

Verfolgen wir zuerst die Entstehung und die Entwicklung der allgemeinen progressiven Preissteigerung. Tritt in einer Zeit relativen Gleichgewichts der Preisverhältnisse eine scharfe Wertsteigerung eines wichtigen Gutes, sei es infolge der Verminderung des Vorrats oder der Konzentration der Nachfrage, ein, so ruft sie eine Preisverschiebung dieses und verwandter Güter und eine Zentralisation der Kaufkraft in Händen der Besitzer dieser Güter hervor. Die weitere Gestaltung der Preisverhältnisse hängt von der Verwendung dieser zentralisierten Kaufkraft ab. Wird sie in derselben Weise und auf dieselben Güter verwendet, wie sie von jenen verwendet würde, denen sie infolge dieser Wertverschiebung entzogen ward, dann findet die Preisverschiebung damit ihren Abschluss, ohne die Preise anderer Güter anders als durch den normalen Wertausgleich zu berühren.

Eine solche Verwendung der zentralisierten Kaufkraft ist aber nicht zu erwarten, denn die Zentralisation der Kaufkraft an und für sich zieht eine Verschiebung in den Nachfrageverhältnissen nach sich. Sie führt zur Konzentration der Nachfrage auf einzelne Güterarten, und zwar auf Produktivgüter, denn die Zentralisation der Kaufkraft befördert die Kapitalisation. Der enge Zusammenhang zwischen Zentralisation der Kaufkraft und Kapitalisation wird später zur Erörterung gelangen. Hier sei nur gesagt, dass die Bedürfnisse der Menschen und der Wunsch nach grösserer Konsumtion nicht in gleichem Masse mit der Steigerung der Kaufkraft



wachsen und somit bei Konzentration der Kaufkraft einen grösseren Überschuss für Kapitalisationszwecke lassen. Zugleich weckt die mit der Preissteigerung steigende Rentabilität den Unternehmungsgeist und neigt zu erhöhter Kapitalanlage. Der Kreis der Produktivgüter, die der Kapitalisation dienen, ist ziemlich begrenzt: es sind dies hauptsächlich Maschinen, Baumaterial, Rohstoffe, vor allem das wichtigste Material, das Eisen. Die Wirkung der Konzentration der Nachfrage haben wir oben gesehen; hier wird sie wiederum zur Ursache einer neuen Steigerung des Preisniveaus und der nominellen Kaufkraft; sie veranlasst auch wiederum eine Zentralisation der Kaufkraft und die daraus folgende Konzentration der Nachfrage, die zum Ausgangspunkt einer neuen Preissteigerung wird. Die Bewegung, einmal eingeleitet, setzt sich in mechanischer Weise immer weiter fort. Die Preise der Produktivgüter werden zum Angelpunkt der allgemeinen Preissteigerung, und daraus erklärt sich der überwiegende Anteil der Produktivgüter an der allgemeinen Preissteigerung. Von dieser bleiben aber auch diejenigen Güter nicht ausgeschlossen, von denen die Nachfrage ursprünglich sich abgewandt hatte, um sich auf Produktivgüter zu konzentrieren. Die Verringerung der Werteinheit macht sich mittels Wertausgleichs, in dem im Grunde alle Güter einbezogen sind, schliesslich auch hinsichtlich dieser Güter geltend. Die Wertdifferenzierung, auf der die Preissteigerung beruht, geht weiter vor sich, aber auf Grund eines immer höheren Preisniveaus.

Wie lange kann nun eine solche allgemeine Preissteigerung währen und worin findet sie ihre Grenze? Dass diese nicht in der Steigerung des Geldwerts zu liegen braucht und in der Regel auch nicht darin liegt, haben wir früher ausgeführt. Die allgemeine Preissteigerung schafft vielmehr sich selbst eine Schranke durch ihre Einwirkung auf die Verteilung der Kaufkraft einerseits und auf die Produktion andererseits.

Die Preissteigerung veranlasst die Zentralisation der Kaufkraft in Händen der Besitzer der Güter, welche durch die jeweilige Wertverschiebung den andern Gütern gegenüber eine günstige Wertstellung einnehmen, und zwar speziell derjenigen Güter, die an der Spitze der Preissteigerung stehen; sie veranlasst also eine Zentralisation der Kaufkraft in Händen eines relativ kleinen Teiles der Unternehmer auf Kosten der anderen. Noch mehr werden durch diese Verschiebung der Verteilung der Kaufkraft diejenigen

Grenzen der  
allgemeinen  
progressiven  
Preissteige-  
rung.

breiten Schichten der Bevölkerung benachteiligt (Beamten, Rentiers, z. T. auch Arbeiter), die festes Geldeinkommen beziehen, und deren Kaufkraft im Verhältnis zur Steigerung der Güterpreise zurückgeht. Dies bedeutet Verminderung der Konsumtion seitens der Konsumentenklassen während der Zeit, in der seitens der Unternehmerklassen eine grössere Kapitalschaffung vorgenommen wird. In der Aufschwungsperiode, die mit der Periode der steigenden Preise zusammenfällt, braucht bei der grösseren Intensität des Reproduktionsprozesses die Konsumtion allerdings im absoluten Sinne nicht zu fallen, und sie steigt auch tatsächlich. Die Zentralisation der Kaufkraft führt aber zur Verschiebung in der relativen Verwendung der Kaufkraft oder in der Einteilung der gesellschaftlichen Produktion zu gunsten von Produktivgütern, welche in keinem Verhältnis zur Steigerung der Konsumtion steht. Die steigende Nachfrage nach Produktivgütern findet ihren Ausdruck in der überwiegenden Preissteigerung dieser Güter und leitet in steigendem Masse die gesellschaftlichen Produktivkräfte zur Erzeugung von Kapitalgütern hin. Solange diese steigende Nachfrage nach Produktivgütern andauert, solange die Wertbestimmungsgründe den Produktivgütern günstig sind und die Verschiebung der gesellschaftlichen Produktion im Sinne einer steigenden Produktion von Kapitalgütern begünstigen, ist das Anhalten der allgemeinen Preissteigerung kaum zu befürchten. Aber die Möglichkeit einer ununterbrochenen Fortdauer der Nachfrage nach Produktivgütern setzt voraus, dass die Wertbestimmung der Produktivgüter durch die fortlaufende Verschiebung in der Einteilung der gesellschaftlichen Produktion und im Verhältnis von Kapitalisation und Konsumtion nicht nachteilig beeinflusst wird; mit anderen Worten, dass eine steigende Kapitalisation unabhängig von der Steigerung der Konsumtion ohne Schaden für ihren Wert, d. h. für das Verhältnis von Bedarf und Vorrat, Nachfrage und Angebot, vor sich gehen kann.

Die herrschenden Anschauungen über das Verhältnis von Produktion, Kapitalisation und Konsumtion sind so verwirrend, und die Annahme der Unabhängigkeit der Kapitalisation von der Konsumtion so allgemein, dass die Widerlegung dieser Ansicht einer längeren Begründung bedarf.



## Die Grenzen der gesellschaftlichen Kapitalakkumulation.

Der Zweck der Kapitalgüter besteht darin, den Menschen in der Herstellung von Gütern zur Befriedigung seiner Bedürfnisse zu unterstützen. Die Produktion von Konsumgütern (wozu auch die Leistungen, die zur direkten Befriedigung von Bedürfnissen dienen sollen, gerechnet werden) bildet somit das Ziel der Kapitalgüter, und die Vermehrung der letzteren hat zum natürlichen Zweck und zur natürlichen Konsequenz die Vermehrung der Konsumgüter.

Der Zweck  
der Produktiv-  
güter.

Allerdings haben die Kapitalgüter noch einen anderen Zweck, und für die Privatwirtschaften, welche die Kapitalschaffung betreiben, kommt der hauptsächlich in Betracht, nämlich die Uebertragung von Produktivkräften, welche nicht für die Steigerung der gegenwärtigen Konsumtion verwendet werden, auf die Zukunft zwecks Sicherung der künftigen Konsumtion und Erlangung von wirtschaftlicher Macht. Zu diesem Zweck eignet sich die Aufspeicherung von Konsumgütern wenig, infolge ihrer leichten Zerstörbarkeit, der Schwierigkeit, den künftigen Bedarf konkret vorzusehen, oder der dadurch bedingten Brachlegung der Produktivkräfte. Die Uebertragung der Produktivkraft auf die Zukunft kann andererseits auch nicht durch blosses Anhäufen von Produktivgütern bewerkstelligt werden. Diese sind ebenso vergänglich ihrer Substanz nach, wie die Konsumgüter. Wie J. St. Mill richtig bemerkt, ist der überwiegend grösste Teil des bestehenden Kapitals die Frucht der Arbeit der letzten 12 Monate, und ein sehr kleiner Teil ist vor zehn Jahren entstanden. Wenn auch nicht in dem Masse, wie bei Konsumgütern, ist der konkrete künftige Bedarf an Produktivgütern ebenfalls schwer zu bestimmen. Der Besitz an Kapitalgütern kann im Laufe der Zeit erhalten werden, indem sie reproduziert werden.

Andererseits sammelt man bei unserer arbeitsteiligen Tauschwirtschaft Produktivgüter nicht für die Produktion von Konsumgütern zum eigenen Gebrauch, sondern die Reproduktion der Kapitalgüter geht durch den Markt. Man produziert für den Markt und erhält durch den Verkauf von Produkten nach Massgabe ihres Wertes die Verfügungsmacht über die Güter, welche auf den Markt kommen, sowohl zur Deckung des Bedarfs an Konsumgütern, als auch zur Ersetzung der verbrauchten Produktivgüter und zur Vermehrung ihres Bestandes. Hier erscheinen die Produktivgüter bei

ununterbrochenem Fortgang der Reproduktion als Durchgangsstufe zu ihrem schliesslichen Ziel, den Konsumgütern, von deren Bedeutung für Wirtschaftszwecke sie ihre eigene ableiten. Daraus geht hervor, erstens, dass die Produktivgüter für die Uebertragung von Verfügungsmacht auf den künftigen gesellschaftlichen Produktionsertrag nach Massgabe ihres Wertes von Bedeutung sind, der ihnen im gesellschaftlichen Reproduktionsprozess zukommt; zweitens, dass dieser Wert der Produktivgüter vom Wert der Endprodukte (Konsumgüter) abhängt und eine Ueberproduktion der letzteren die ersteren entwerten müsse.

Soll nun die Nachfrage nach Produktivgütern, der Angelpunkt der allgemeinen Preissteigerung, trotz der damit verbundenen progressiven Verschiebung der Nachfrage zu ungunsten der Konsumgüter, wovon früher die Rede war, bei ihren steigenden Preisen andauern, so muss die Akkumulation der Produktivkraft (in den Produktivgütern) in der Weise geschehen, dass sie keine entsprechende Vermehrung der Konsumgüter mit sich bringt. Die Kapitalakkumulation muss also in Uebertragung von Produktivkraft, die im bestehenden Kapitalvorrat angesammelt ist, unter Hinzufügung neu ersparter Produktivkraft und unter Wahrung aller Wirtschaftlichkeit in neue vollkommeneren Produktivgüter bestehen, die bei Wahrung der Produktivkraft die Produktion von Konsumgütern nicht entsprechend vermehren. Mit anderen Worten, soll sie eine in fortgesetzter Umformung begriffene und durch die fortwährende Steigerung der Produktivität der darauf verwendeten Arbeit immer mächtiger anschwellende Produktivkraft darstellen, welche die Gegenwart nicht befruchtet und deren Verwendung für die Steigerung der Wohlfahrt der Gesellschaft mit Zinseszinsen in immer weitere Zukunft verschoben wird.

Wie sonderbar ein solches Verhalten für einen zielbewussten einheitlichen Willen sein mag, theoretisch ist es nicht undenkbar für ein Gemeinwesen, dessen wirtschaftliche Tätigkeit nicht einheitlich und zielbewusst geleitet wird, sondern aus den Gesichtspunkten zahlloser mit einander konkurrierender Privatwirtschaften entspringt. Wir werden aber später sehen, dass das gemeinsame Bestreben der Gemeinwirtschaft als die resultierende der privatwirtschaftlichen Bestrebungen der konkurrierenden Privatwirtschaften auch tatsächlich in oben dargestelltem Sinne läuft. Die Ausführung dieses Bestrebens scheidet jedoch an den konkreten Ver-



hältnissen des Wirtschaftslebens. Die von der Konsumtion der Gemeinschaft losgelöste Akkumulation von Produktivkraft findet ihre Grenze an der Möglichkeit ihrer wirtschaftlichen Durchführung im Rahmen der gegenwärtigen Wirtschaftsorganisation.

In der Tat kann die ersparte Produktionskraft sich erhalten und fortwachsen durch fortwährende Reproduktion in Gestalt von konkreten Produktivgütern. Die Kapitalgüter dienen vor allem dazu, die Produktion von Konsumgütern für die Konsumtion der Gemeinschaft direkt zu unterstützen. Hier bildet das Kapital (zu dem wir die produktiven Anlagen jeder Art, die Maschinerie und produktiven Geräte, die Arbeits- und Nutztiere und die Hilfsstoffe rechnen) ein Element des Produktionsbetriebes, und dieses Element steht in jeder Phase der technischen Entwicklung in einem bestimmten Verhältnis zur Menge der produzierten Konsumgüter. Jede nutzbringende Vermehrung des Kapitals muss daher eine entsprechende Steigerung der Produktion von Konsumgütern zur Folge haben; steigert dagegen die Gemeinschaft ihre Konsumtion nicht entsprechend der Vermehrung des Kapitals, ein Fall, der hier angenommen ist, so wird ein Preisrückgang der Konsumgüter und danach auch der Produktivgüter eintreten. Um dies zu vermeiden, müssten die ersparten Produktivkräfte dann in jenen Produktionszweigen eine Verwendung suchen, die nicht direkt die Konsumgüter vermehren, also in der Produktion von Produktivgütern höherer Ordnungen (z. B. in der Maschinenindustrie, in Hochöfen, in Anlagen zur Gewinnung von Erzen und Kohle, statt in Baumwollspinnereien und -Webereien, welche im nächsten Jahre die Produktion von Geweben erhöhen würden).

Wir werden indessen, so weit wir uns auch immer vom letzten Stadium der Produktion von Konsumgütern entfernen mögen, dieselbe Sachlage vorfinden: bei jedem Stand der Technik besteht in jedem Produktionszweig ein bestimmtes Verhältnis zwischen dem angewandten Kapital und der Menge der produzierten Güter niederer Ordnungen. Andererseits wird in jedem dieser Produktionszweige die Absatzfähigkeit der Güter höherer Ordnung vom Verbrauch der Güter nächster Ordnung, zu deren Herstellung sie verwendet werden, und schliesslich vom Verbrauch von Konsumgütern abhängen. Bei gleich bleibender oder nicht genügend steigender Konsumtion muss daher jede Kapitalvermehrung in irgend einem Stadium des Produktionsprozesses zu einer Ueberproduktion

Produktivgüter  
und  
Konsumgüter.

in diesem Produktionszweig und bei proportioneller Kapitalvermehrung in allen Stadien der Produktion zu einer Überproduktion von Konsumgütern führen. Dabei wird die Überproduktion bei jedem Stadium der Produktion, so hoch die Ordnung der überschüssig produzierten Güter, und so entfernt ihr schliesslicher Übergang in die Konsumtion noch sein mag, auf dem Markt, für den die Produktion stattfindet, gleich einen Preisfall dieser Güter und durch den Preisausgleich eine mehr oder minder weitgehende allgemeine Preissenkung bewirken.

Stärkere Kapitalisierung des gesellschaftlichen Produktionsprozesses und ihre Grenzen.

Allerdings kann die Vermehrung des gesellschaftlichen Kapitals in Gestalt einer stärkeren Kapitalisierung sowohl der einzelnen Wirtschaftsbetriebe als des gesellschaftlichen Produktionsprozesses geschehen, ohne dass eine unmittelbare Vermehrung der Konsumgüter notwendig ist. In Einzelbetrieben wird die stärkere Kapitalisierung in der Weise stattfinden, dass die bestehenden Produktivmittel durch solche ersetzt werden, welche eine grössere Produktivkraft verkörpern, und zwar in der Weise, dass sie zunächst keine grössere Leistung abwerfen, dafür aber sich langsamer verbrauchen und für längere Zeit diese Leistung zu gewähren im Stande sind. Der Fortschritt der Kapitalisation kann hier mit fortschreitender Zerlegung des Produktionsprozesses („technische Arbeitsteilung“) in einzelnen Betrieben Hand in Hand gehen. Die steigende Kapitalisierung des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses zeigt sich erstens in einer steigenden gesellschaftlichen (berufsmässigen) Arbeitsteilung oder in einer Zerlegung des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses in einzelne durch Tausch verbundene Produktionsstadien mit grösserer Betriebszahl, was mit grösserer Kapitalinvestierung verbunden ist; zweitens in der Änderung der gesellschaftlichen Arbeitsteilung in der Weise, dass das Prinzip der Kapitalisierung in stärkerer Masse angewendet werden kann. Sowohl die Vermehrung des Kapitalbestandes in einzelnen Betrieben, als die Vermehrung der letzteren werden es mit sich bringen, dass die Einteilung der gesellschaftlichen Produktion sich zu gunsten von Produktivgütern verschiebt, und dass sich hier in der vermehrten Produktion von Gütern höherer Ordnungen eine weitere Möglichkeit für die Verkörperung der ersparten Produktivkraft darbietet.

Die eben dargelegte steigende Kapitalisierung des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses ohne Steigerung der Pro-



duktion von Konsumgütern ist zwar denkbar, aber praktisch nicht möglich. Erstens steht die Organisation der Produktion sowohl im einzelnen Betriebe, als in der Volkswirtschaft in engem Zusammenhang mit dem jeweiligen Stand der Technik, und jede Änderung dieser Organisation im Sinne einer stärkeren Kapitalisierung setzt eine Änderung der Technik voraus. Wir werden später sehen, dass die Vermehrung des gesellschaftlichen Kapitals auch in der Tat hauptsächlich in Zeiten des technischen Fortschritts vor sich geht. Aber die Entwicklung der Technik ist unübersehbar; sie hält nicht immer Schritt mit den Erfordernissen der Kapitalakkumulation, obgleich sie oft diese bei weitem übertrifft.

Bietet nun die Entwicklung der Technik die Möglichkeit einer steigenden Kapitalisation, dann stellen sich einer planmässigen Umgestaltung des Reproduktionsprozesses in diesem Sinne gewaltige Hindernisse entgegen. Die Überführung der schon früher investierten Produktivkraft aus älteren Formen in neuere ist meistens nicht möglich oder mindestens mit grossen Opfern verbunden; das Prinzip der stärkeren Kapitalisierung muss angewandt werden zu neuen Investitionen, sobald diese die verbrauchten Kapitalanlagen ersetzen können, ohne eine Produktionsvermehrung der Konsumgüter zu veranlassen. Die allgemeine Durchführung dieses Prinzips wird weiter erschwert dadurch, dass die zur Kapitalisation bestimmte überschüssige Kaufkraft sich nicht immer in der Weise verteilt, dass sie überall gleichmässig eine intensivere Kapitalisation der Produktivkraft ermöglicht; und der Kredit wird diesem Mangel nur teilweise abhelfen. Die Entwicklung der Technik, wenn sie auch eine stärkere Kapitalisierung ermöglicht, erzeugt andererseits eine einer solchen Kapitalisierung entgegenwirkende Tendenz, denn die raschen Änderungen der Produktionsmethoden, die fortwährenden Verbesserungen der Maschinerie machen einen raschen Verschleiss des Kapitals erwünscht und rentabler. Diese Tendenz wird noch durch den Umstand verstärkt, dass die Konsumtionsverhältnisse der Zukunft sich nicht übersehen lassen und die Änderung der Konsumtionsrichtung viele Produktivanlagen leicht wertlos machen kann.

Die Umgestaltung des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses kann ebenfalls nur sehr langsam durchgeführt werden. Ausser ihrer Abhängigkeit vom Stand der Kapitalisation in Einzelbetrieben,

werden noch die Verhältnisse auf dem Gebiet des Rechts und der Sitte, die Kompliziertheit und Schwerfälligkeit der Wirtschaftsorganisation und die investierten Interessen ihre Durchführung beschränken und verlangsamten.

Der Prozess einer stärkeren Kapitalisierung der gesellschaftlichen Produktion kann also nur langsam vor sich gehen und bietet nur eine beschränkte Aufnahmefähigkeit für ersparte Produktivkräfte. Die Schwierigkeit der Investierung wird um so mehr wachsen, als die steigende Kapitalisierung und ihre Voraussetzung — Fortschritte der Technik — im ganzen die Leistungsfähigkeit der Produktivkraft, teilweise der schon früher investierten und vollends der neu geschaffenen, steigert und daher einen immer steigenden Teil der an der Produktion von Konsumgütern bei stabiler Konsumtion beteiligten Produktivkräfte freisetzen und zur Produktion von Kapitalgütern hinleiten würde.

Entwicklung  
der Technik  
und Kapitali-  
sierung des  
Reproduktions-  
prozesses.

Dabei wurde oben angenommen, dass die Entwicklung der Technik die intensivere Kapitalisierung des Produktionsprozesses im Ganzen begünstige. Sie kann aber zum entgegengesetzten Resultat führen. Sie kann in dem Masse die Produktivität der Produktivkräfte erhöhen und den Produktionsprozess vereinfachen, dass das Verhältnis der Kapitalmasse zu der mit ihrer Hilfe produzierten Masse von Endprodukten (d. h. Konsumgütern) sinkt und die Grenzen der Kapitalinvestierung bei stabiler Konsumtion sich verengen. In Wirklichkeit geht die Entwicklung der Technik vor allem im letzteren Sinne vor sich. Dies entspricht auch jenem Faktor, dessen Ergebnis die Entwicklung der Technik ist: den Konkurrenzbestrebungen der Privatwirtschaften. So gross auch in der Volkswirtschaft das Bedürfnis nach Kapitalanlage und der Drang zu intensiverer Kapitalisierung sein mag, in den mit einander konkurrierenden antagonistischen Privatwirtschaften, auf denen unsere Wirtschaftsorganisation fusst, herrscht vor allem ein anderes Bestreben vor, die Leistungsfähigkeit des im Besitze der Privatwirtschaft befindlichen Kapitals möglichst zu steigern. Die Erzielung einer grösseren Produktivität der Produktivkräfte kann zugleich mit einer intensiveren Kapitalisation verknüpft sein, doch ist dies keine Notwendigkeit. Aus demselben Grunde wird der Uebergang zu einer intensiveren Kapitalisierung in den Privatwirtschaften nur ausnahmsweise stattfinden, wenn sie keine grössere Produktivität des Kapitals mit sich bringt, d. h. wenn der Verzicht auf die un-



mittelbaren Früchte der Anlage durch grössere künftige Erträge nicht entschädigt wird.

Die Kapitalakkumulation geht auch in der Tat mit einer Steigerung der Produktivität des Kapitals Hand in Hand, und eine absolute Intensivikation der Kapitalisierung des Produktionsprozesses in dem Sinne, dass die Erträge des Kapitals in jeder bestimmten Zeitspanne nicht vermehrt, seine Ertragsfähigkeit dagegen in die Zukunft immer weiter verlängert wird, kann infolge der früher erwähnten technischen Schwierigkeiten und der Konkurrenz der Privatwirtschaften nur ausnahmsweise stattfinden. Die vorgenommene Intensivikation der Kapitalisierung kann im besten Falle nur eine vorübergehende oder eine relative sein. Sie kann erstens vorübergehend die Kapitalmasse vermehren, ohne die Produktmenge entsprechend zu vergrössern, wenn die Umgestaltung des gesellschaftlichen Reproduktionsprozesses oder die Ausführung grosser produktiver Anlagen zeitweise grossen Kapitalaufwand erfordert; so wirken z. B. durch technische Neuerungen geschaffene Anlagen, der Eisenbahnbau in jungen Verkehrsländern. Sie kann zweitens die Vermehrung der augenblicklichen Erträge der Anlagen verhältnismässig hintanhaltend und einen im Verhältnis zur Kapitalmasse grösseren Gesamtertrag auf einen längeren Zeitraum verteilen. Bei der ununterbrochenen Kapitalakkumulation wird ihr aber in einigem Abstand eine fortwährende, und zwar infolge der steigenden Produktivität des Kapitals in stärkerer Progression verlaufende Steigerung der Erträge folgen. Die Annahme dieses gesteigerten Ertrags, d. h. die Steigerung der konsumtiven Nachfrage, ist daher die wirtschaftliche Voraussetzung, auf der eine Intensivikation des Betriebs stattfinden kann, sowohl in Anbetracht des gesamten gesellschaftlichen Produktionsprozesses, als des individuellen Betriebs. Im letzten Falle kann die Erweiterung des Absatzes auf Kosten anderer individueller Betriebe vor sich gehen; für die geschlossene Volkswirtschaft oder die Weltwirtschaft bildet die Gesamtkonsumtion der Gesellschaft bei der privatwirtschaftlichen Wirtschaftsorganisation die absolute Grundlage der Intensivikation des Produktionsprozesses und der Kapitalakkumulation überhaupt.

Hier liegt auch die Grenze für die Preissteigerung, deren Verlauf wir zu untersuchen hatten. Die allgemeine progressive Preissteigerung, deren Triebfeder die steigende Kapitalakkumu-

Allgemeine  
Preissenkung  
— Folge for-  
cierter Kapi-  
talisierung.

lation ist, muss zum Stillstand kommen, sobald die Grenzen der Kapitalisierung bei stabiler oder nicht genügend steigender Konsumtion erreicht sind. Die weitere Kapitalakkumulation wird mindestens eine entsprechende, bei steigender Produktivkraft des Kapitals aber in noch stärkerer Progression steigende Vermehrung von Konsumgütern mit sich bringen.

Die Folgen liegen auf der Hand. Sollen die Preise der Konsumgüter auf früherer Höhe bleiben, so muss die Konsumtion nun rascher steigen und der Vermehrung der Endprodukte folgen. Die ganze Verteilung in der Verwendung der gesellschaftlichen Kaufkraft muss jetzt eine Aenderung zu gunsten der konsumtiven Verwendung erfahren. Einem solchen Umschwung stellen sich aber Hindernisse entgegen, welche aus den wirtschaftlichen Verhältnissen selbst entspringen, die diesen Umschwung notwendig machen. Denn die Produzenten können auch durch den drohenden Preisfall nicht dazu veranlasst werden, ihre Kapitalakkumulation zu beschränken und ihre Konsumtion zu steigern. Im Gegenteil, der drohende Preisfall wird für sie eine Veranlassung mehr sein, ihre Konsumtion zu vermindern und ihre Kapitalkraft zu verstärken, um im kommenden schärferen Wettkampf in den veränderten Verhältnissen ihren Konkurrenten überlegen zu sein. Mit Aufbietung aller Mittel und mit möglichster Anspannung des Kredits werden sie versuchen, die Preise aufrecht zu erhalten und die Produktion fortzusetzen. Die konsumtiven Klassen andererseits werden ihre Konsumtion nicht steigern können, sondern im Gegenteil einschränken müssen, solange der hohe Preisstand besteht, der die Verteilung der Kaufkraft zu gunsten der Produzenten und auf Kosten der Konsumenten verschoben hat. Der Fall der Preise der Konsumgüter ergibt sich bei dieser Sachlage von selbst als die notwendige Lösung der aufgetretenen Widersprüche.

Verlauf der  
allgemeinen  
progressiven  
Preissenkung.

Der Preisfall der Konsumgüter bedeutet unter diesen Umständen einen gänzlichen Umschwung der Preisbewegung und leitet einen allgemeinen progressiven Preisrückgang ein. Dieser vollzieht sich gemäss dem früher dargelegten Prozess der Wertdifferenzierung nach unten. Dem Preisfall der Konsumgüter folgt infolge des Wertausgleichs ein Preisfall der Produktivgüter und dieser Preisfall wird hier noch weiter verstärkt durch den Rückgang der Nachfrage nach Produktivgütern zu Investierungszwecken. Der Rückgang der Nachfrage nach Produktivgütern ist hauptsächlich die



Folge der Dezentralisation der Kaufkraft, die besonders zu Ungunsten der Produzentenklassen durch den Preisrückgang herbeigeführt wird. Durch die Wirkung dieser Dezentralisation der Kaufkraft werden die Preise der Produktivgüter wiederum zum Angelpunkt der Preisbewegung, doch bilden sie, dem Vorgang bei der Preissteigerung entgegen, den Mittelpunkt der Depression, von dem die sukzessive Preissenkung der Güter und die Verminderung der nominellen Kaufkraft ausgeht. Der Prozess des Preisrückgangs wird unterstützt und beschleunigt durch die Spekulation à la baisse, die an die Stelle der Spekulation à la hausse tritt, und durch die Lähmung des Unternehmungsgeistes.

In diesem sukzessiven Niedergang der Wertstellung der Güter erscheint der Wert des Geldes als etwas Stabiles; der Gebrauchswert des Tausch- und Zahlungsmittels steigt sogar vorübergehend zu Beginn des Umschwungs, in der Krisenperiode, und sinkt dann langsam; der Wert des Geldes als Wertträger, als Wertaufbewahrungsmittel steigt dagegen in dem Masse, als die anderen Güter bei fallenden Preisen eine geringere Sicherheit für die Investierung von Wertansprüchen darbieten. Die Wertstellung des Geldes anderen Gütern gegenüber (der „äussere Tauschwert“) und seine Kaufkraft steigen umso höher, je tiefer die Güterwerte in der Skala der Wertrelationen fallen. Es bildet sich schliesslich ein neues Preissystem unter Zugrundelegung eines höheren Preismassstabes. Es braucht dann einige Zeit, bis der Wertausgleich auf die exklusive Wertstellung des Geldes sich ausdehnt und ein normales Wertsystem herstellt, das im Grossen und Ganzen demjenigen vor der Preissteigerung entspricht.

Aus der vorstehenden Analyse ergibt sich die Entstehungs- und Entwicklungsweise allgemeiner Preisbewegungen. Wir gelangen zu folgenden Schlüssen:

Schluss-  
ergebnisse.

*Erstens kann eine allgemeine Preissteigerung herbeigeführt werden dadurch, dass unter günstigen Umständen die Preise einer wenn auch beschränkten Zahl von wichtigen Gütern aus diesem oder jenem Grunde in die Höhe gehen; die Preissteigerung dehnt sich dann einerseits durch den natürlichen Wertausgleich aus, andererseits durch das Eingreifen der Spekulation. Zweitens veranlasst jede Preissteigerung eine Zentralisation der gesellschaftlichen Kaufkraft in Händen der Produzentenklassen und fördert die Kapitalakkumulation; diese wird nun ihrerseits ein Faktor der*

*allgemeinen progressiven Preissteigerung, indem sie eine Konzentration der Nachfrage nach Produktivgütern erzeugt. Drittens kann die durch eine forcierte Kapitalisation getragene progressive Preissteigerung höchstens solange dauern, als jene selbst; die Kapitalisation ohne entsprechende Steigerung der Konsumtion findet aber sowohl in technischen, als auch in wirtschaftlichen Gründen bald ihre Grenze. Viertens ist der eintretende allgemeine Rückgang der Preise die notwendige Konsequenz einer im Vergleich zur Konsumtion übermässigen Kapitalisation, die sich notwendigerweise bald in Überproduktion auflöst, bei der die hohen Preise sich nicht halten können; die Entwertung der Konsumgüter wird mit Hilfe des Wertausgleiches und der begleitenden Dezentralisation der Kaufkraft und Diffusion der Nachfrage zum Faktor der allgemeinen progressiven Preissenkung.*

### 3. Die Analyse des Wirtschaftszyklus und seiner Gründe.

Aufwärtsbewegung der Konjunktur.

Die vorstehende Darstellung der Preisbewegungen und ihrer Ursachen bietet ein Schema der Wirtschaftszyklen. Die einzelnen Wirtschaftszyklen bieten analoge Bilder abwechselnder Preissteigerung und Preissenkung und ihrer Ursachen. Die Aufschwungsperiode beginnt, nachdem die vorhergehende Depressionsperiode ihren Tiefpunkt erreicht hat, und zeitweilig ein Gleichgewichtszustand in den Preisverhältnissen eingetreten ist, mit der Preissteigerung einiger wichtiger Artikel. Die Veranlassung der Preissteigerung gibt bald eine durch Preisfall und Depression herbeigeführte übermässige Verminderung der Produktion oder der Einfuhr einiger wichtiger Artikel unter die Erfordernisse des Bedarfs; bald ist es eine mässige Ernte in einem Lande, wo die Landwirtschaft gegen die äussere Konkurrenz geschützt ist, welche die Preise der Produkte der Landwirtschaft erhöht und eine konzentrierte Nachfrage seitens dieser Klassen nach Produkten der Industrie hervorruft; bald ist es eine reiche Ernte in einem Lande mit grosser Ausfuhr von landwirtschaftlichen Produkten, die die Kaufkraft der landwirtschaftlichen Klassen und ihre Nachfrage nach Industrieprodukten erhöht; bald entsteht zur Befriedigung neuer Bedürfnisse oder infolge der Entdeckung neuer Produktionsverfahren, die die Errichtung neuer Anlagen erfordern, eine starke Nachfrage nach neuen Produktivgütern; bald kommt die gestei-



gerte Nachfrage vom Auslande, welche mit oder ohne Inanspruchnahme des inländischen Kredits eine lebhaftere Nachfrage nach Ausfuhrartikeln für konsumtive oder produktive Zwecke an den Tag legt. Was auch die Veranlassung sein mag, sie fällt während der Depressionsperiode auf fruchtbaren Boden. Die Volkswirtschaft sehnt sich in dieser Zeit nach Entwicklung ihrer Produktivkräfte, welche durch die Depression in Schranken gehalten werden; jede Verbesserung der Konjunktur bedeutet hier eine Erweiterung der Skala des Reproduktionsprozesses. Die Preissteigerung dehnt sich aus durch Wertausgleich und wird unterstützt durch wiedererwachte Unternehmungs- und Spekulationslust.

Die folgende Aufschwungsperiode zeichnet sich aus durch verstärkte Kapitalisation, eine Tatsache, die von den meisten Krisentheoretikern mit Recht als der charakteristische Zug der Aufschwungsperiode hervorgehoben wird. Dieser Zug der Aufschwungsperiode zeigt sich darin, dass es speziell die Produktion der Kapitalgüter ist, welche den überwiegenden Anteil am Aufschwung nimmt. „Die zyklischen Schwankungen sind besonders stark in solchen Produktionszweigen, wie Schiffsbau, Maschinenbau und verwandte Industriezweige, welche Walther Bagehot „die instrumentalen Industrien“ genannt hat — sagte treffend Llewellyn Smith, der Chef der Sektion für Arbeitsstatistik im englischen Handelsamt, ein genauer Kenner der englischen Industrie vor einer Parlamentskommission. „Der allgemeine Umfang der nationalen Produktion schwankt von Jahr zu Jahr nur wenig.“<sup>1)</sup> Die Preise von Metallen und speziell von Eisen als dem wichtigsten Material für Produktivgüter und Produktivanlagen, für Maschinen, Werkzeuge, Eisenbahnen, Eisenkonstruktionen, erfahren in den Aufschwungsperioden regelmässig eine scharfe Steigerung, wie sie ja auch in der Depressionsperiode regelmässig stark fallen. Die Preise von Eisen spiegeln so am besten den industriellen Zyklus wider und können als Messer des Fortschreitens der Kapitalisation angesehen werden. Aehnlich wie die Preise zeigt auch die Produktion von Eisen und Stahl periodische Schwankungen und eine nachhaltige und starke Steigerung während der Aufschwungsperiode. In fieberhafter Regsamkeit erstehen da neue

Steigende  
Kapitalisation.

<sup>1)</sup> Third Report from the Select Committee on Distress from Want of Employment 1895. Citiert bei Tugan-Baranowsky: „Handelskrisen in England“, S. 238.

Produktivanlagen, wie Bergwerke, Hütten, Fabriken, Werkstätten, Eisenbahnen u. s. w. Diese Anlagen sind selbst Abnehmer von Produktivgütern und fördern deren Produktion, sowie die aller Hilfstoffe, wie Kohle, Chemikalien u. d. m., und der Umwandlungsstoffe, welche in den neuerrichteten Fabriken und Werkstätten in Konsumgüter umgearbeitet werden sollen. Durch diese gegenseitige Förderung der Industrien wird eine enorme Nachfrage hervorgerufen und zu deren Befriedigung die Produktivität aller Produktivkräfte bis zur äussersten Grenze der Leistungsfähigkeit angestrengt.

Dieser charakterisierte Zug der Aufschwungsperiode — die gesteigerte Kapitalisation — tritt besonders deutlich zu Tage in den Ländern mit geringem Kapital im Verhältnis zu ihren Naturschätzen; diese sind gezwungen, zur Ausrüstung ihrer Volkswirtschaft fremdes Kapital heranzuziehen. Ausländische Kredite werden in diesen Ländern besonders in Zeiten des Aufschwungs in Anspruch genommen und zwar in Gestalt von auswärtigen Produkten, hauptsächlich von Produktivgütern, wie Eisen, Eisenbahnmaterial, Maschinen u. a. m. So weisen die Vereinigten Staaten von Amerika einen ausserordentlichen, enormen Überschuss des Importes über den Export vor den Krisen der Jahre 1837, 1857 und 1873 auf. Auch später zeigt sich, obgleich weniger markant, im starken Übergewicht des Importes während der Aufschwungsperiode diese Tendenz der Kapitaleinfuhr. Dasselbe Bild bieten Argentinien und Brasilien, auch Österreich in den Jahren 1870—1873 vor der grossen Krise. Dagegen zeigt sich nach jeder Krisis in diesen Ländern die umgekehrte Tendenz zur vermehrten Ausfuhr zur Tilgung von Schulden infolge der Unmöglichkeit, den gestiegenen Produktionsertrag im Inlande zu verwenden.<sup>1)</sup>

Der Leihzins  
in der Auf-  
schwungs-  
periode.

Die verstärkte Kapitalisation wirkt zurück auf den Anleihe- markt. Der Leihzins steigt mit dem Fortschreiten der Kapitalisation zunächst infolge grosser Nachfrage nach flüssigem Metall, d. h. frei verfügbarer Kaufkraft für Kapitalisationszwecke, und im Einklang mit dem hohen Profit, den sie gewährt oder zu gewähren verspricht. Obgleich der hohe Zins eine Belastung der Rentabilität darstellt, kann er die Nachfrage nicht einschränken, solange die Kapitalanlagen noch hohe Gewinne abwerfen, oder solange man Vertrauen in die steigende Konjunktur hat. Die Steigerung des

<sup>1)</sup> S. Burton: Financial Crises, S. 154—162, 89 ff.



Bedarfs an Umlaufsmitteln als Folge der erhöhten Wertumsätze trägt auch zur Erhöhung des Leihzinses bei, aber ihre Wirkung erhält praktisch eine Bedeutung erst vom Zeitpunkt an, in dem die Leistungsfähigkeit des Kredits bezüglich der Lieferung von Umlaufsmitteln und die Umlaufsgeschwindigkeit der Zirkulationsmittel eine Grenze erreicht haben, über die hinaus die Bewältigung der Umsätze mit steigenden Kosten verbunden ist, oder die Umlaufsmittel gar einen Seltenheitswert erhalten. Dann tritt zum Entgelt für die überwiesene Kaufkraft sozusagen ein zusätzlicher Entgelt für Umlaufsmittel oder deren Ersatz hinzu, mittels welcher die Kaufkraft übertragen wird. Es tritt dann eine Knappheit an Edelmetallen zu Tage, welche die Notenzirkulation der Banken hemmt. Bei langsamer Entwicklung der Technik des Wertverkehrs kann die Knappheit der Umlaufsmittel erheblich zur Erhöhung des Leihzinses beitragen. Dies kann besonders eintreten, wenn der wirtschaftliche Aufschwung internationalen Charakter trägt, die Steigerung des Bedarfs nach Geldmitteln eine allgemeine ist, und der Zufluss von Edelmetallen aus dem Auslande erschwert und verteuert, oder gar der Metallvorrat des Landes durch Abfluss in solche Wirtschaftsgebiete, die durch Geldknappheit stärker bedrängt werden, geschmälert wird.<sup>1)</sup>

Eine Geldknappheit gehört jedoch nicht zu den gewöhnlichen Erscheinungen der Aufschwungsperiode. Vielmehr ist der hohe Leihzins in dieser Periode vor allem Ausdruck einer starken Nachfrage nach verfügbarer Kaufkraft für Kapitalisationszwecke, also einer Nachfrage nach Kapital. Auch kann die Erhöhung der Zinsrate, aus welchem Grunde sie auch eintreten mag, den Fortschritt der Kapitalisation nicht aufhalten, solange — von vorübergehenden Unfällen des Kreditsystems abgesehen — die Flüssigkeit des Reproduktionsprozesses andauert. Vielmehr kann der hohe Kapitalzins durch Vermehrung der Ersparnisse die Kapitalisation nur begünstigen und beschleunigen, aber gleichzeitig auch ihrer Grenze näher führen.

Der Aufschwung in den instrumentalen Produktionszweigen mit allen davon abhängigen Industrien entspricht nicht der tatsächlichen Konsumtion von Konsumgütern, sondern beruht auf der Erwartung einer künftigen Konsumtion und ist beseelt von der

Die Grenze  
der Kapitalisa-  
tion und Über-  
produktion.

<sup>1)</sup> Ein solches Beispiel haben wir in der internationalen Geldknappheit der Jahre 1906 und 1907.

Akkumulationstendenz. Er kann daher nur solange fort-dauern, als die Kapitalakkumulation unabhängig von ihrem Ziel und ihrer Unterlage — der entsprechenden Erhöhung der Konsumtion — vor sich gehen kann. Und wir sahen, dass diese Unabhängigkeit nur eine sehr beschränkte und bedingte ist. Sie ist beschränkt durch die Zeitdauer, welche zur Fertigstellung der produktiven Anlagen notwendig ist, andererseits ist sie bedingt durch die Möglichkeit der Intensivikation der Kapitalisierung des gesellschaftlichen Produktionsprozesses. Für die modernen wirtschaftlichen Verhältnisse sind im allgemeinen diese Grenzen, in denen die Kapitalakkumulation ohne Steigerung der Produktion von Konsumgütern stattfinden kann, sehr eng. Das Kapital appelliert an die Konsumtion als den Endzweck seines Bestands und als die Bedingung seiner Reproduktion im Rahmen der arbeitsteiligen Tauschwirtschaft. Sobald die Konsumtion den erhöhten Ertrag des gesellschaftlichen Produktionsprozesses nicht aufnimmt, solange die Verteilung der Kaufkraft die konsumtiven Klassen benachteiligt und nach wie vor auf eine vermehrte Kapitalisation gerichtet ist, ist eine Stockung des ganzen Reproduktionsprozesses unvermeidlich.

Am Ende einer gewöhnlich 4—5 Jahre währenden Aufschwungsperiode erleben wir denn auch regelmässig eine allgemeine Überproduktion, welche einer bestimmten Epoche der Wirtschaftszyklen ihr Gepräge gibt. In den meisten Industrie- und Handelszweigen stellt sich ein Missverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage, zwischen Produktionsfähigkeit und Vorräten einerseits und Absatz andererseits, zwischen Wertaufwand für die Produktion von Gütern und ihrem tatsächlichen Wert angesichts der Konsumtionsverhältnisse ein. Die Überproduktion tritt auf sowohl in Konsumgütern, als in Produktivgütern. Wenn die Überproduktion von den Konsumgütern ausgeht, so bedeutet das nicht, dass die Überproduktion in den Konsumgütern am stärksten sein muss. Denn die geringste Absatzschwierigkeit der Konsumgüter wirkt in verstärktem Masse in den Produktionszweigen von Gütern höherer Ordnungen nach und ruft in den instrumentalen und verwandten Industrien eine umso stärkere Überproduktion hervor, je grösser der vorhergegangene Aufschwung hier war, und je weiter die Güter im Produktionsprozess vom letzten Produktionsstadium und von der Konsumtion entfernt sind.



Die Anhäufung von Vorräten wird unterstützt durch das Bestreben der Produzenten und Händler, trotz der Schwierigkeit des Absatzes, die hohen Preise, auf welche die Produktion eingerichtet war, aufrecht zu erhalten. Zu diesem Zweck wird, sobald die eigenen Mittel der Produzenten nicht ausreichen, Kredit in ausgedehnter Masse herangezogen. Auf diese Weise wird die ersparte Kaufkraft, welche früher zur Vermehrung von produktiven Anlagen verwandt wurde, jetzt zur Anhäufung von Waren, sowohl Produktiv- als Konsumgütern, aufgeboten. Wenn in der vorhergehenden Periode starke Nachfrage nach Leihkapital bestand und der Leihzins immer höher stieg, so geschah es für Kapitalisationszwecke angesichts der hohen Preise der Güter und der grossen Gewinne der Unternehmer. Jetzt aber, wo die Unternehmer ihre Bestände nicht realisieren können, ihre Kaufkraft in Warenvorräten festgelegt ist und das flüssige Kapital, d. h. die ersparte Kaufkraft, hauptsächlich von den Konsumentenklassen in relativ spärlichem Umfang auf den Geldmarkt gebracht wird, steigt der Leihzins noch höher, obgleich der Profit verschwunden ist; denn die Produzenten brauchen Kapital, um ihre Vorräte halten, ihre Verbindlichkeiten erfüllen und womöglich ihre Produktion weiterführen zu können. Das „flüssige“ Kapital ist hier nicht zur Fortsetzung der Kapitalisation notwendig, sondern zur Aufrechterhaltung des Reproduktionsprozesses — sowohl der Produktion, als der Konsumtion — und der bestehenden Kapitalsverteilung durch Erhaltung des Kreditsystems.

Der Mangel an „Kapital“, worüber in dieser Periode so geklagt wird, besteht nicht im Mangel an gesellschaftlichem Kapital, d. h. an produktiven Anlagen und Produktivkräften aller Art, denn davon ist mehr vorhanden, als der gesellschaftliche Bedarf an Konsumgütern erheischt. Er besteht auch nicht im Mangel an Warenkapital, d. h. an Vorräten von Produktiv- und Konsumgütern, denn diese füllen alle Kanäle des Güterverkehrs. Eben deshalb handelt es sich hier auch nicht um einen Mangel an umlaufendem Kapital infolge starker Immobilisierung des Kapitals in stehenden Anlagen. Der „Kapitalmangel“ bedeutet hier auch nicht eine Knappheit an Geld als solchem. Um diese Zeit sind die Umsätze eher kleiner wie früher, und es besteht kein Grund zu einem stärkeren Geldbedarf. Woran es hier fehlt, das ist die freie übertragbare Kaufkraft.

Der  
Kapitalmangel

In unserer arbeitsteiligen Wirtschaftsorganisation ist die Nachfrage, welche durch die Kaufkraft repräsentiert ist, die treibende Kraft der Produktion. Die Kaufkraft bezeichnet die durch Tausch erworbenen Anteilsansprüche auf den gesellschaftlichen Produktionsertrag, und diese Kaufkraft vermindert sich, sobald der Tauschverkehr stockt. Das, was den Produzenten Kaufkraft verleihen könnte, ihre Produkte, wird nicht begehrt oder wird von den Besitzern zurückgehalten, weil es nicht ohne Schmälerung ihres Vermögens, ohne Preisgabe eines Teiles der hineingesteckten Werte realisiert werden kann. Es nimmt nicht die Gestalt von Werten an, wodurch sie ihre Verbindlichkeiten einlösen, ihren Betrieb fortsetzen und ihre Konsumtion entwickeln können. Eine grössere Ersparnis an Kaufkraft seitens der Konsumenten würde das „flüssige Kapital“ auch nicht vermehren; denn andererseits würde sie eine Verminderung der Konsumtion, eine Vermehrung der Überproduktion und einen noch grösseren Bedarf nach „flüssigem Kapital“ seitens der Produzenten bedeuten. Käme das „flüssige Kapital“ von auswärts, durch Kreditaufnahme im Auslande, was schon durch hohen Diskontosatz im Inlande bewirkt werden kann, so wäre der Sache nicht geholfen. Dies würde die Produzenten in Stand setzen, die Preise einige Zeit weiter hoch zu halten und die Überproduktion noch weiter zu steigern, wodurch die Krisis nur verschoben und verschärft würde. Dieselbe Wirkung wird auch die Ausgabe von Umlaufmitteln seitens der Notenbanken zu diesem Zweck haben, wenn diese Hilfe seitens der Produzenten nicht dazu benutzt wird, die Liquidation der Überproduktion zu erleichtern, die folgende Vermögensverschiebung zu mildern und grosse Erschütterungen des Reproduktionsprozesses zu vermeiden.

Der „Kapitalmangel“ in dieser Wirtschaftsperiode bedeutet also keinen Mangel an effektivem Kapital in irgend einer Form. Die Vieldeutigkeit des Wortes „Kapital“ und die unklare Vorstellung vom gesellschaftlichen Reproduktionsprozess sind es wohl, die manche Nationalökonom<sup>1)</sup> dazu verleitet haben, den Ausbruch der Krisen einem übermässigen Konsum während der Aufschwungsperiode — sogar speziell seitens der zu dieser Zeit gewöhnlich höher belohnten Arbeiter — und ungenügender Kapitalakkumulation zuzuschreiben. Dies hiesse natürlich die Sache auf

<sup>1)</sup> Charakteristisch und typisch in dieser Beziehung ist L. Pohles: „Bevölkerungsbewegung, Kapitalbildung und periodische Wirtschaftskrisen“, 1902.



den Kopf stellen und die charakteristischen Züge der Aufschwungsperiode — beschleunigte Kapitalisation und vermehrte, am Ende der Aufschwungsperiode die Nachfrage weit überbietende Produktion — verkennen. Das Übel besteht vielmehr in einer Plethora an wirtschaftlichen Gütern — Kapitalanlagen, Kapitalgütern und Konsumgütern —, insofern die Güter sich nicht in Werte verwandeln können, ohne die bestehende Kapital- und Vermögensverteilung umzuwerfen und eine Revolution in der auf dieser Verteilung beruhenden Produktion hervorzurufen. Der Mangel an „flüssigem Kapital“ ist nur der Ausfluss der Stockung des Wertverkehrs, aus dem die Kaufkraft entsteht und auf den Geldmarkt als Leihkapital gebracht werden kann. Diese Plethora ist die Folge davon, dass die Konsumtion, auf welcher schliesslich auch die produktive Nachfrage beruht, und welche den Wert der Güter vor allem bestimmt, mit der Produktion nicht Schritt gehalten hat. Jeder Produzent will seine Produkte in Werte umwandeln, ohne seine Konsumtion an anderen Produkten entsprechend der Steigerung seiner Produktion und derjenigen der anderen Produzenten zu erhöhen; und er vergisst dabei, dass der Wert seiner Produkte in enger Abhängigkeit vom Werte anderer Produkte steht, und dass die Entwertung der letzteren infolge seiner Weigerung, sie zu konsumieren, durch Wertausgleich und Verminderung der Kaufkraft anderer Konsumenten schliesslich die Entwertung seiner eigenen Produkte herbeiführen muss.

Die Klage über den Mangel an Kapital würde mehr Sinn für den Fall haben, dass die Volkswirtschaft ihre Mittel in Anlagen immobilisierte, welche bis zu ihrer Vollendung die Produktemenge nicht vermehren können, vorläufig aber einen grossen Aufwand von neu geschaffenen Kapital erfordern. Das neu entstehende flüssige Kapital braucht dabei nicht abzunehmen, im Verhältnis zu den in Angriff genommenen Anlagen aber kann es der Nachfrage nicht genügen. In diesem Fall können die Unternehmer durch den hohen Leihzins und durch den absoluten Mangel an flüssigem Kapital ausser Stand gesetzt werden, ihren laufenden Verpflichtungen nachzukommen, was unter Umständen ernste Erschütterungen des Wirtschaftslebens zur Folge haben kann.

Solche Fälle kann man sich denken; ob sie auch vorkommen können, bleibe hier unerörtert.<sup>1)</sup> Jedenfalls stehen sie nicht im

<sup>1)</sup> Es sei nur bemerkt, dass die englische Krise vom Jahre 1847/48, die

„Immobilisierung“ des Kapitals.

Widerspruch mit der Annahme, dass die Überkapitalisation die Grundlage des Wirtschaftslebens bilde und die Grundursache der Krisenerscheinungen sei. Auf diese Überkapitalisation lassen sich in letzter Linie die übertriebenen und einseitigen Kapitalverwendungen zurückführen, die den direkten Anlass zu jenen Krisenerscheinungen geben. Der Mangel an flüssigem Kapital ist eine nachträgliche Erscheinung und kommt als solche nur infolge der übertriebenen Erfordernisse, die die grossen Anlagen zu ihrer Vollendung an den Kapitalmarkt stellen, vor. Übrigens könnte die Befriedigung dieser Erfordernisse eine Krise nicht abwenden, sondern gäbe ihr nur eine andere Gestalt. Statt einer Entwertung der Anlagen in ihrer unvollendeten Form würde infolge der Überproduktion eine Entwertung der vollendeten Anlagen eintreten. Der Mangel an flüssigem Kapital würde sich in einen Mangel an Nachfrage nach den Produkten (oder Leistungen) der im Überfluss vorhandenen Anlagen verwandeln. Die Überkapitalisation und die Überproduktion wären noch grösser und würden noch schwerere Erschütterungen des Wirtschaftslebens hervorrufen.

Rückläufige  
Bewegung der  
Konjunktur  
und Überkapi-  
talisierung.

Sobald die Stockung des Güterverkehrs einen solchen Grad erreicht hat, dass sie mit der Stockung des Reproduktionsprozesses und des Kreditverkehrs droht, erscheint der Preisfall als die natürliche Konsequenz eines unhaltbaren Zustandes. Da man die Güter nicht mehr halten kann, so ist man gezwungen, gemäss den bestehenden Angebots- und Nachfrageverhältnissen zu niedrigen Preisen zu verkaufen, und die Preise stürzen nun auf allen Seiten. Von welchen Gütern, ob Konsum- oder Produktivgütern, nun der Preisfall ausgeht, ist für die Theorie gleichgiltig. Dies hängt von den konkreten zufälligen Umständen, von Angebot und Nachfrage, von Kredit- und Kapitalmacht und sonstigen Verhältnissen der einzelnen Produktions- und Handelsbranchen ab. Wenn der Preisfall von Seiten der Konsumgüter ihren Anstoss erhält, so gipfelt sie gewöhnlich in den instrumentalischen Industrien, dem eigentlichen Herd der Überkapitalisation, und hier erreicht der Preisfall meistens auch den Tiefpunkt.

als Beispiel dafür angeführt werden könnte und von den Zeitgenossen beinahe übereinstimmend der grossen Kapitalimmobilisation in Eisenbahnbauten zugeschrieben wurde, trotzdem nicht zu dieser Kategorie von Krisen gehört, eine Meinung, die schon von J. S. Mill („Principles“, S. 317) seinerzeit ausgesprochen wurde und neuerdings auch von Tugan-Baranowsky („Handelskrisen in England“, S. 117 f.) überzeugend vertreten wird.



Der Preisfall ist hier ein Ausfluss der wirtschaftlichen Lage, die eine Anpassung der Verhältnisse der Realisation an diejenige der Produktion und Konsumtion verlangt. Es erscheint als ein Mittel, die Widersprüche zwischen Kapitalisation, Produktion und Konsumtion aufzuheben oder wenigstens zu mildern.

Der unmittelbare Grund der Preissenkung ist das Missverhältnis zwischen Produktion und Konsumtion und die infolgedessen eingetretene Überproduktion. Die Überproduktion charakterisiert jedoch die volkswirtschaftliche Lage in dieser Periode nicht erschöpfend. Sie ist nur ein Symptom und zwar nicht immer ein adäquates, für einen Zustand der Überkapitalisation, der in besonderem Masse den Grundzug der Volkswirtschaft am Ende der Aufschwungsperiode bildet. Die Überkapitalisation besteht in übermässiger Ausrüstung der Volkswirtschaft mit Kapitalanlagen und Produktivkräften im Vergleich zur Möglichkeit ihrer Verwendung bei den Konsumtionsverhältnissen, welche durch die bestehende Wirtschaftsverfassung, durch die bestehende Ordnung der Produktion, Realisation und Verteilung der Güter und der Akkumulation des Kapitals bedingt sind.

Die Überkapitalisation offenbart sich in der Überproduktion von Produkten, aber in noch höherem Masse in der Tendenz zur Überproduktion als Folge grösserer Leistungsfähigkeit der gesellschaftlichen Produktivkräfte im Vergleich zum gesellschaftlichen Bedarf. Dieses Misverhältnis vom Vorrat der Produktivkräfte zum Bedarf tritt besonders deutlich zu Tage in der Ausscheidung eines Teiles des gesellschaftlichen Kapitals aus der Aktivität oder ihrer ungenügenden Ausnutzung, die im Gefolge des Preisfalles eintritt.

Die Brachlegung des überschüssigen Kapitals beginnt noch vor dem Krisenausbruch, sobald die Überproduktion und die Schwierigkeit des Absatzes sich fühlbar machen; in grossem Massstabe vollzieht sie sich aber erst nach dem Krisenausbruch. In Industriezweigen, welche Organisationen, wie Kartelle, Syndikate u. d. m., besitzen oder in einer beschränkten Zahl von Grossbetrieben konzentriert sind, geschieht die Beschränkung der Produktion und Brachlegung der Produktivkräfte oft planmässig durch Vereinbarungen der Interessenten. Sonst vollzieht sich im Grossen und Ganzen die Brachlegung des überschüssigen Kapitals in der Volkswirtschaft in regelloser Weise; sie wird durchgesetzt durch die

Kapital-  
brachlegung.

Macht der Verhältnisse, wie sie sich jeweilig in einzelnen Betrieben einstellen. Die Schwierigkeit des Absatzes und die niedrigen Preise zwingen die einzelnen Betriebe, ihre Produktion nach der individuellen Absatzmöglichkeit einzuschränken; es werden hier zuerst die weniger ergiebigen, dann auch leistungsfähigeren Teile des Kapitalbestandes brachgelegt. Die technisch unvollkommenen oder wirtschaftlich schwächeren Betriebe erliegen im Kampf mit besser organisierten und stärkeren und stellen die Produktion zeitweise oder für immer vollständig ein. Während die in Thätigkeit gelassenen Produktivkräfte in möglichst intensiver Weise ausgenützt werden, tritt ein beträchtlicher Teil der Kapitalkraft in Reserve, stets bereit, bei der ersten Gelegenheit sich in den Dienst der Produktion zu stellen. Das Reservekapital wird vermehrt durch neugeschaffenes Kapital, welches auch in der Depressionsperiode, allerdings in geringerem Umfange als in der Aufschwungsperiode, fortwährend entsteht. Durch die Möglichkeit, den technischen und wirtschaftlichen Anforderungen der Zeit sich besser anzupassen, tritt das neugeschaffene Kapital mit Vorteil in Konkurrenz mit früheren Anlagen und verdrängt diese schliesslich aus der Aktivität.

Die Brachlegung eines Teiles des gesellschaftlichen Kapitals ändert an der Tatsache der Überkapitalisation nichts, sie gibt ihr nur eine andere Gestalt. Die relative Überkapitalisation, d. h. im Verhältnis zur Möglichkeit der Verwendung des Kapitals nach jenen wirtschaftlichen Gesichtspunkten, unter denen es entstanden, geht in eine positive über, d. h. in eine Überkapitalisation im Verhältnis zur tatsächlichen Verwendung des Kapitals. Infolgedessen wird die effektive Überproduktion vermieden, aber die in Reserve gesetzte Kapitalmasse stellt eine potentielle Überproduktion dar, die nur durch die Verhältnisse des Absatzes oder die Organisation der Produktion (in Kartellen, Syndikaten u.s.w.) vom Übergang in aktuelle abgehalten werden kann. Auch in dieser potentiellen Form übt sie zwar indirekte, aber darum nicht weniger massgebende Wirkung auf die Gestaltung der Markt- und Preisverhältnisse der Produkte aus. Ihre Wirkung macht sie geltend mittels Entwertung des Kapitals, die durch Wertausgleich entsprechend die Preisverhältnisse der Produkte beeinflusst.

In Wirklichkeit gehen effektive und potentielle Formen der Überproduktion Hand in Hand, und der Preisfall ist das Resultat



ihrer kombinierten Wirkung und im letzten Grunde die Folge der Überkapitalisation. Die effektive Überproduktion hat nicht immer die Wirkung, wenigstens nicht in allen Produktionszweigen, eine genügende Kapitalmasse brachzulegen. Letzteres wäre für den privatwirtschaftlichen Standpunkt der Produzenten das kleinere Übel von beiden. Der ausser Tätigkeit gesetzte Teil der Kapitalmasse würde zwar nicht mehr als werbendes Vermögen fungieren, und seine Verzinsung würde dem übrigen Teil zur Last fallen; aber die bessere Preisgestaltung der Produkte würde eventuell die Rentabilität der ganzen Kapitalmasse besser stellen. Eine planmässige Einschränkung der Produktion wird jedoch bei unserer Wirtschaftsorganisation infolge der Dezentralisation der Produktion und Rivalität der Einzelwirtschaften unmöglich gemacht oder wenigstens sehr erschwert. Der Preisfall wirkt hier vielfach statt einschränkend vielmehr stimulierend auf die Produktion, indem die einzelnen Wirtschaften durch Ausdehnung und technische Vervollkommnung der Produktion diese verbilligen und ihre Rivalen aus dem Felde zu schlagen suchen. Dies geschieht speziell in Industrien mit grossem stehenden Anlagekapital und hohen generellen Ausgaben. Andererseits suchen die Unternehmer, durch Steigerung der Produktion und der Umsätze den Fall des Profits wettzumachen, und drücken diesen dadurch noch weiter herunter. In vielen Industrien ist die Einschränkung der Produktion mit gänzlichem Verlust eines Teiles des Anlagekapitals oder mit Verteuerung der Produktion verbunden und wird daher soweit als möglich vermieden. Die Überkapitalisation hat in allen diesen Produktionszweigen die Tendenz, sich in effektive Überproduktion auszulösen, und führt hier gewöhnlich nach der Krise zunächst zu weiterer Steigerung der Produktion, Verschärfung der Konkurrenz und besonders tiefem Preisfall.

Gleichwohl nimmt die Intensität des Wirtschaftslebens nach dem Ausbruch der Krise und schon einige Zeit zuvor merklich ab. Dies zeigt sich vor allem im Beschäftigungsgrad der Arbeiter. Dieser erreicht seinen Höhepunkt einige Zeit<sup>1)</sup> vor dem

Abnahme der  
Intensität des  
Wirtschafts-  
lebens.

<sup>1)</sup> In den Arbeitsstatistiken zeigt gewöhnlich das Jahr vor dem Krisenjahr den höchsten Beschäftigungsgrad. Dies soll man jedoch nicht buchstäblich nehmen, sondern es der Berechnung der Durchschnittszahlen nach Kalenderjahren zuschreiben, während die Krisen gewöhnlich im Herbst oder Frühjahr eintreten.

Krisenausbruch und erleidet einen jähen Sturz während der Krise. Die Arbeiter werden massenhaft entlassen, oder ihre Beschäftigung wird verkürzt durch Einführung von Schichten oder kurzen Arbeitstagen. In vielen Produktionszweigen tritt dabei nicht selten eine Verminderung des Beschäftigungsgrades um 25—30% und darüber ein. In Jahresdurchschnitten zeigt die Arbeitsstatistik in England zwischen dem Vorjahre des Krisenjahres und dem Jahre der stärksten Depression eine progressive Steigerung der Arbeitslosigkeit um 6—12%. Der Tiefpunkt der Depression wird gewöhnlich im 4. bis 6. Jahre nach dem Krisenausbruch erreicht, wie dies schon vorher ausgeführt wurde.<sup>1)</sup>

Die Produktion sinkt nicht so rasch und nicht in demselben Grade, wie die Arbeitsintensität. Auf die Abnahme der Produktion weist vor allem die Produktionsstatistik grosser Industrien, wie der Eisenindustrie, des Bergbaus, der Brauindustrie, hin; hier treffen wir nach den Krisen einen Rückgang der Produktion. Einen anderen wichtigen Anhaltspunkt für die Beurteilung des Umfangs der Produktion bietet die Statistik des Gütertransports, welche regelmässig eine Verminderung nach dem Krisenjahr aufweist.<sup>2)</sup> Der Rückgang der Einfuhr von industriellen Rohmaterialien gehört ebenfalls zu den charakteristischen Erscheinungen der Nachkrisenzeit und weist auf die Verminderung der Produktivität der betreffenden Industrien hin.

Wichtiger als dieser absolute ist der relative Rückgang des Produktionsumfangs im Verhältnis zu dem auch in der Depressionszeit steigenden Vorrat von Produktionskräften. Man kann nach den oben erwähnten Kriterien annehmen, dass die Produktion in 1—3 Jahren nach der Krise ihren früheren Umfang wieder erreicht und weitersteigt, trotz der andauernden Depression und der

<sup>1)</sup> S. ante S. 10—11.

<sup>2)</sup> Die Statistik des Güterverkehrs auf den Eisenbahnen in England weist seit 1870 eine Verminderung im Vergleich zum Vorjahre in folgenden Jahren auf: 1874 (Krisis im Jahre 1873), 1878 (Tiefpunkt der Depression seit 1873), 1884 (Krisis im Jahre 1883), 1885, 1886 und 1893 (Krisis im Jahre 1890). In den Vereinigten Staaten von Amerika zeigt sich seit 1882 eine Verminderung des Güterverkehrs in den Jahren 1884 (Krisis im Jahre 1883) und 1894 (Krisis im Jahre 1893). (S. Burton: *Financial Crises*, S. 174—75, 343.) In Deutschland trat im Jahre 1901 ebenfalls ein Rückgang des Güterverkehrs auf den Eisenbahnen nach der Krise von 1900 ein. (S. *Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich*.)



noch zunehmenden Kapital- und Arbeiterreserve. Dies erklärt sich einerseits durch Zunahme der Produktionskräfte, der Arbeitskräfte und des Kapitals während dieser Zeit, andererseits durch bessere Ausnutzung der beschäftigten Produktivkräfte und Verbesserung der Produktionstechnik, wozu der niedrige Profit und die verschärfte Konkurrenz der Depressionsperiode mächtigen Ansporn geben.

Der charakteristische Zug der Produktion in dieser Periode, gleichwohl ob ihr Umfang hinter dem der Aufschwungsperiode zurückgeht oder darüber hinaus weiter steigt, ist die Verschiebung ihrer Zusammensetzung zugunsten von Gütern zu Konsumzwecken. Es wurde schon erwähnt, dass die zyklischen Schwankungen der Produktion vorzugsweise in den Produktionszweigen von Kapitalgütern zum Ausdruck kommen, während die Produktion von industriellen Konsumgütern eine viel regelmässige progressive Steigerung aufweist.

Relative Steigerung der Konsumtion.

Die Verschiebung in der Zusammensetzung der Produktion entspricht der Verschiebung in der Verteilung und Verwendung der Kaufkraft, die durch den Preisfall bewirkt wird. Der Preisfall der Güter bedeutet in der Tat eine Verschiebung der Kaufkraft von Produzenten und Kapitalisten zu gunsten der breiten Schichten der Konsumenten, und diese Diffusion der Kaufkraft befördert die Konsumtion, wie ihre Zentralisation in der Aufschwungsperiode die Kapitalisation begünstigte. Denn es unterliegt keinem Zweifel, dass diejenigen, deren Kaufkraft infolge des Preisfalles steigt, wenigstens einen Teil dieser erhöhten Kaufkraft zur Steigerung ihrer Konsumtion verwenden. Zurücklegung von Ersparnissen gehört überhaupt nicht zu den Gewohnheiten breiter Schichten der Bevölkerung, welche ein festes Einkommen, Gehalt oder Rente, beziehen und es ungeachtet seiner Kaufkraft als Konsumtionsfonds betrachten. In diesem Zusammenhang sei hier hervorgehoben, dass die durch den Arbeitslohn repräsentierte Kaufkraft der Arbeiter auch nicht annähernd die Schwankungen des Nominallohnes mitmacht, den die schwankende Konjunktur gestaltet. Trotz des Rückganges des Nominallohnes nach der Krisis und während der Depressionsperiode stellt sich seine Kaufkraft gemäss den gesunkenen Detailpreisen der für den Unterhalt der Arbeiter in Betracht kommenden Artikel nicht selten höher, als in der Aufschwungsperiode.<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Siehe die interessanten Zusammenstellungen über die Kaufkraft des Arbeitslohnes in England in der Untersuchung von G. H. Wood in „Journal

Freilich muss man bei der Beurteilung des Konsums der ganzen Arbeiterklasse die verminderte Konsumtion der Arbeitslosen ebenfalls in Betracht ziehen. Auf der anderen Seite sinkt die Konsumtion der Produzenten nicht in dem Masse, wie ihr Einkommen und ihr Kapitalbesitz sich verringert. Für die reichen Schichten der Unternehmer werden die schlechten Zeiten überhaupt kaum mehr, als ein zeitweiliges Einhalten in der Steigerung der Lebenshaltung bedeuten. Der Konservatismus der Lebenshaltung zeigt sich besonders in seinem Widerstand gegen ihre Reduktion, solange diese durch veränderte Vermögens- und Einkommensverhältnisse nicht unumgänglich geworden ist.

Ein Umstand lähmt in bedeutendem Masse die Wirkung des Preisfalls in der Richtung der Ausdehnung der Konsumtion. Es ist dies der Widerstand, den der Detailhandel der Preissenkung entgegensetzt. Der Preisfall in der Industrie und im Grosshandel kommt daher erst allmählich und unvollständig im Detailverkauf zur Geltung und der grossen Masse der Konsumenten zugute. Inzwischen erzielen die Detailhändler erhöhte Gewinne, und ihre Zahl vermehrt sich durch Zuzug aus anderen Geschäftskreisen, welche durch die Depression getroffen worden sind. Aber auch hier ist zu bedenken, dass diese die Fabrikanten und Grosshändler schädigende Vermögens- und Einkommensverschiebung zu gunsten einer breiten Schicht der Detailhändler eine Diffusion der Kaufkraft bedeutet, welche für die Ausdehnung der Konsumtion vorteilhaft sein muss. Andererseits bringt die Zunahme der Verkaufsgeschäfte den Konsumenten eine grössere Bequemlichkeit in bezug auf die Lage der Geschäfte, bietet grössere Auswahl und bessere Bedienung und ist an und für sich, als eine, zwar nicht immer rationelle, Steigerung der gesellschaftlichen Konsumtion zu betrachten.

Aus dem Dargelegten ergibt sich, dass gemäss dem Umfang und der Zusammensetzung der Produktion die Konsumtion in der Depressionsperiode bald nach der Krisis sich im Vergleich mit der vorhergehenden Aufschwungsperiode erhöht, und dass die Zunahme des Konsums nach Massgabe der Verteilung der Kaufkraft hauptsächlich den mittleren Klassen zugute kommt.

Der durch den Preisfall bewirkten Zunahme des Konsums steht die Aufzehrung eines Teiles des gesellschaftlichen Kapital-

Kapitalauf-  
zehrung.

of Royal Statistical Society<sup>4</sup>, 1899, S. 639—366. („Some Statistics relating to working class progress since 1860.“)



bestandes gegenüber. Der normale Preis eines Gutes enthält die Vergütung für aufgewandte Produktivkräfte und gestattet dadurch den Produzenten die aufgebrauchten Kapitalteile zu ersetzen. Er enthält weiter einen Profit, aus dem der Produzent seine Konsumtion bestreitet und Ersparnisse zur Vermehrung des Kapitalbestandes macht. Fallen die Preise dagegen so tief, dass die Produktionskosten nicht gedeckt werden, so kann der Produzent einen Teil des aufgebrauchten Kapitals nicht ersetzen, und dieser geht mit dem Produkt in die Konsumtion über. Die Entwertung des Kapitals, wie sie nach einem Preisfall der Produkte eintritt, bedeutet, dass das Kapital unter den obwaltenden Verhältnissen des Wirtschaftslebens nicht in seinem früheren Umfang aus der gesellschaftlichen Produktion ersetzt, sondern in Höhe der Entwertung in Gestalt von billigen Konsumgütern in die Konsumtion treten und aufgezehrt werden wird.<sup>1)</sup>

Mit anderen Worten bewirkt der Preisfall nach der Krisis die Überführung eines Teiles des gesellschaftlichen Kapitalbestandes in die Konsumtion und wirkt dadurch dem Zustand der Überkapitalisation entgegen. Im letzteren Sinne wirkt der Preisfall noch durch ein Weiteres: durch Vernichtung eines Teiles der durch das Kapital repräsentierten gesellschaftlichen Produktivkraft, die im Gefolge des Preisfalles und der dadurch veranlassten Einschränkung der Produktion und Brachlegung des Kapitals eintritt. Denn für viele Anlagen bedeutet auch eine zeitweilige Brachlegung eine teilweise oder gänzliche Vernichtung dieser Anlagen. Andere sind nach einiger Zeit, in der sie bei Besserung der Konjunktur zur Produktion herangezogen werden könnten, veraltet und entsprechen nicht mehr den technischen und wirtschaftlichen Anforderungen der Zeit. Auch für solche produktive Anlagen, welche später wieder in den Dienst der Produktion gestellt werden, bedeutet die Zeit der Inaktivität einen Verlust an Produktivkraft. Einen solchen bringen weiter mit sich die Zerstörung alter Organisationen bei veränderten Verhältnissen des Wirtschaftslebens und der Eigentums-

Kapitalver-  
nichtung.

<sup>1)</sup> Durch diese Verminderung des Kapitalbestandes und nicht, wie Marx zu meinen scheint (*Das Kapital*, B. III, T. 1, S. 230 f.), durch blosser rechnerische Umwertung des Kapitals legt die Kapitalentwertung die Grundlage zur späteren Erhöhung der Profitrate. Eben deshalb aber kann die Entwertung des Kapitals kein Mittel zur Vermehrung der Kapitalmasse sein.

und Besitzwechsel von Kapital, wie er im Gefolge der Krisen in erhöhtem Masse aufzutreten pflegt.

Kapitalisation  
während der  
Depressions-  
periode.

Die obigen Wirkungen des Preisfalles auf den Kapitalbestand schliessen eine Kapitalakkumulation seitens Einzelner nicht aus. Eine solche unterbleibt auch während dieser Zeit offener Überkapitalisation nicht. Allein diese Kapitalakkumulation wirkt den erwähnten Tendenzen des Preisfalles nicht entgegen, denn sie unterliegt selbst ihren Einwirkungen. Dass Kapitalakkumulation um diese Zeit noch möglich ist, erklärt sich erstens daraus, dass das Leben neue Bedürfnisse zeitigt, die durch alte Kapitalkräfte nicht befriedigt werden können und infolgedessen Veranlassung zu neuen Anlagen geben. Zweitens treten die neuen, mit den letzten technischen Hilfsmitteln ausgerüsteten und den veränderten wirtschaftlichen Verhältnissen besser angepassten Anlagen in vorteilhafte Konkurrenz mit älteren Anlagen; sie verdrängen entweder diese aus der Beschäftigung und weihen sie der Vernichtung, oder zwingen sie durch Verbilligung der Produkte teilweise in der Konsumtion aufzugehen und so durch Ausdehnung der Konsumtionsbasis die Voraussetzung eines grösseren aktiven Kapitalbestandes zu schaffen. Mit anderen Worten, vermehrt diese neue Kapitalakkumulation entweder den aktiven Kapitalbestand, wenn sie neuen Bedürfnissen dient, oder sie vermittelt nur die Verschiebung des Eigentums an bestehendem aktiven Kapital bei gleichzeitiger Vermehrung der brachliegenden Kapitalreserve.

Es ist die durchschnittliche Profitrate dieses neu gebildeten Kapitals, welche für die Depressionsperiode gilt. Nach ihr gestaltet sich die Umwertung und das Mass der Entwertung des alten Kapitalbestands. Die verschiedene Rentabilität der Kapitalanlagen nach ihrer technischen und wirtschaftlichen Zweckmässigkeit und die besondere Stellung des neu geschaffenen Kapitals erklären die scheinbare Anomalie, dass trotz der offenbaren Überkapitalisation der Kapitalzins nicht auf Null sinkt, was für manche Nationalökonomien als das einzige Kriterium der Überkapitalisation gilt.

Kapitalakkumulation und effektive Kapitalisation finden im weiteren Verlauf der Depressionsperiode, nachdem die fallende Tendenz der Preise zum Stillstande gekommen ist, in grösserem Umfange statt. Aber positiv ist ihr Umfang beschränkt durch niedrigen Profit und niedrige Rente und den Zustand der andauernden Überkapitalisation.



Es ist eine unter den Krisentheoretikern<sup>1)</sup> weit verbreitete Ansicht, dass „Kapitalakkumulation“ und „Kapitalinvestierung“ zwei von einander unabhängige wirtschaftliche Handlungen seien, deren zeitliche Trennung die periodischen Schwankungen des Wirtschaftslebens verursache. Danach findet während der Depressionsperiode eine Akkumulation von Kapital statt, das jedoch infolge ungünstiger Verhältnisse nicht gleichzeitig „investiert“ wird; dieses „akkumulierte Kapital“ gelangt aber, sobald die Konjunktur sich besser gestaltet, zur Investierung und veranlasst den Aufschwung im Wirtschaftsleben.

Kapital-  
Akkumulation  
und  
-Investierung.

Diese Auffassung beruht auf einem Missverständnis über das Wesen der Kapitalakkumulation und den Vorgang des Reproduktionsprozesses. In Wirklichkeit kann, sobald es sich um gesellschaftliche Kapitalbildung handelt — und dies ist hier der Fall —, keine „Kapitalakkumulation“ ohne gleichzeitige „Kapitalinvestierung“, oder Kapitalschaffung, stattfinden. Soll die Kapitalakkumulation das Ersparen der Kaufkraft bedeuten, so ist zu bedenken, dass das Ersparen der Kaufkraft für Produktionszwecke eine Seite der Kapitalbildung ist, der die andere Seite, die Schaffung von Kapitalgütern, notwendigerweise entsprechen muss. Denn das Ersparen von Kaufkraft bedeutet nur ihre Verwendung zur Anschaffung von Produktivgütern, statt von Konsumgütern, wodurch auch die Produktion in der Richtung der gesellschaftlichen Nachfrage, d. h. der Betätigung der gesellschaftlichen Kaufkraft, beeinflusst und in Übereinstimmung damit gestaltet wird.

In der Tat ist die Erhaltung der erworbenen Kaufkraft möglich, indem man sie erstens anderen zu Konsumzwecken überlässt und Forderungsrechte auf spätere Zeit erwirbt, zweitens auf eigene Rechnung oder mittels anderer Personen (durch Gewährung von produktivem Kredit) in Produktivgütern einlöst; und schliesslich, indem man sie in Geld anlegt.

Im ersten Falle handelt es sich um Schaffung von privatwirtschaftlichem Kapital. Die Kaufkraft ist zu Konsumzwecken betätigt. Soll sie künftig zurückverlangt werden, um in Kapitalgütern Anlage zu finden, dann wird eine Kapitalübertragung vom Schuldner an den Gläubiger, oder eine Verminderung der Konsumtion des Schuldners unter entsprechender Vermehrung des

1) Schäffle, Juglar, Tugan-Baranowsky, Pohle, Spiethoff und andere.

effektiven Kapitalbestands des Gläubigers, die Folge sein. In keinem Falle wird der Umfang der gesellschaftlichen Produktion berührt, sondern die Rückverwandlung der konsumtiven Verwertung der Kaufkraft in produktive beeinflusst nur die Zusammensetzung der gesellschaftlichen Produktion im Sinne einer relativ stärkeren Produktion von Produktivgütern. Die ersparte Kaufkraft wird aber dann gleich „investiert“, wie im zweiten hauptsächlich in Betracht kommenden Falle.

Die Einlösung der Kaufkraft in Kapitalgütern, sei es durch die Sparer selbst oder durch Vermittlung der Kreditnehmer, bedeutet eben ihre „Investierung“. Es ist dabei für den Umfang der Produktion gleichgültig, in welcher Art von Produktivgütern diese Investierung stattfindet. Man kann vielleicht in dieser Beziehung einen Unterschied machen zwischen den Investitionen der Depressionszeit und denjenigen der Aufschwungsperiode. In der ersten Epoche zeigt sich bei der Unsicherheit der Konjunktur und der Aussichten der wirtschaftlichen Entwicklung eine gewisse Scheu vor Festlegung des Kapitals in Anlagen mit langsamer Reproduktion, also in Anlagen, welche auf ferne zukünftige Konsumtion berechnet sind. Man zieht dagegen solche Investitionen vor, welche bei Eröffnung besserer Verwendungsmöglichkeit für das Kapital leicht liquidiert, d. h. schliesslich in die Konsumtion übergeführt werden können, um die dafür erlangte Kaufkraft zur Betätigung in neuer Richtung frei zu setzen. Es ist teilweise diesem Umstande zu verdanken, dass das Handelskapital in der Depressionsperiode auf Kosten des industriellen Kapitals sich vergrössert. Die ersparte Kaufkraft wird statt zur Vermehrung des eigentlichen gesellschaftlichen Kapitals (Produktivanlagen) in grösserer Masse als früher zur Vermehrung des gesellschaftlichen Konsumtionsfonds, d. h. der Vorräte an Konsumgütern und Verwandlungstoffen, verwendet.

Der Unterschied der Kapitalinvestierung in den Depressions- und Aufschwungsperioden wäre dann zu charakterisieren als eine geringere technische Kapitalisierung des Reproduktionsprozesses in der ersten Epoche und eine intensivere in der zweiten. Für den Umfang der Investitionen würde diese Verschiedenheit der Investierungsart keinen Unterschied ausmachen. Bei kürzeren Reproduktionszyklen des Kapitals in der ersten Epoche wird jedoch die ersparte Kaufkraft öfters in die Lage kommen, Investie-



rungen suchen zu müssen, als in der zweiten Epoche, wo sie für längere Perioden Investierung findet. In der ersten Epoche ist weiter die Kapitalisation infolge ihrer technischen Unvollkommenheit weniger produktiv, aber mehr geneigt, sich in Produkten auszulösen und eine Überproduktion hervorzurufen; in der Aufschwungsperiode dagegen ist trotz der höheren Produktivität des technisch besser eingerichteten Reproduktionsprozesses bei langsamerer Reproduktion des Kapitals die Gefahr einer Überproduktion für kurze Perioden geringer.

Das dritte Mittel der Erhaltung der Kaufkraft besteht in ihrer Kristallisierung und Aufbewahrung in Geldform. Dieser Art der Erhaltung der Kaufkraft, dem „Ausstreten des Geldes aus der Zirkulation“, wird von den meisten Krisentheoretikern eine grosse ursächliche Bedeutung für die Depression zugeschrieben. Wie die ganze Auffassung von der Möglichkeit der Übertragung der Kaufkraft ohne Investierung von der Depressionszeit auf die Zeiten steigender Konjunktur, beruht auch letztere Ansicht auf einem Missverständnis. Zugegeben, dass man die Kaufkraft in Geld investieren und dieses aus der Zirkulation herausnehmen kann; doch würden dadurch die aufbewahrten Edelmetalle ihrer Eigenschaft als Mittel des Reproduktionsprozesses und als gesellschaftliches Kapital entkleidet und zeitweilig zu einem privatwirtschaftlichen Gebrauchsgut (Konsumgut) zur Erhaltung der Kaufkraft gemacht. Eine aus diesem Anlass gestiegene Nachfrage nach Edelmetallen würde ihre Produktion bzw. Einfuhr begünstigen und im letzteren Fall eine gestiegene Ausfuhr von Landesprodukten und eine Steigerung ihrer Produktion zur Bezahlung des Edelmetallimports veranlassen. Der Umfang der Produktion und die Intensität des Reproduktionsprozesses würden von der Entstehung dieses neuen Bedürfnisses keinen Abbruch erleiden; die Folge wäre nur eine Änderung in der Zusammensetzung der Produktion.

In Wirklichkeit findet ausser der kurzen Zeit der Panik beim Krisenausbruch keine Aufhäufung von Geld in beachtenswertem Umfang in der Depressionszeit statt. Die Zeiten, wo man sein überschüssiges Geld in den wollenen Strumpf steckte, bis die besseren Zeiten es zur produktiven Tätigkeit zurückriefen, sind für die Länder, die als Schauplatz der wirtschaftlichen Krisen in Betracht kommen, schon lange vorüber. Das überschüssige Geld wandert, wenn keine andere Verwendung möglich, in die Banken und wird

Der „Austritt  
des Geldes aus  
der Zirkulation“.

von diesen durch kulante Kreditgewährung in die Zirkulation hineingezwängt. Die ersparte Kaufkraft nimmt die Gestalt nicht baren Geldes, sondern die von Kreditforderungen an, hinter denen die Kapitalanlagen der Kreditnehmer stehen.

Die Zeiten der Depression zeichnen sich allerdings durch einen grossen Geldüberfluss aus. Trotz der Erleichterungen der Kreditgewährung und des äusserst niedrigen Zinsfusses finden die Banken grosse Schwierigkeit, die zuströmenden Depositen anzulegen. Die Metallvorräte der Zentralbanken, die grossen Reservoir der verfügbaren Barmittel des Landes, schwellen an und weisen Überschüsse von mehreren Hundert Millionen Mark über ihren Stand in der Aufschwungsperiode auf. Die zusätzlichen Metallvorräte der Zentralbanken repräsentieren im wesentlichen diejenige Geldmenge, die in der Depressionszeit aus dem Reproduktionsprozess tatsächlich ausgeschieden ist. Diese Geldausscheidung hat jedoch eine ganz andere Bedeutung für das Wirtschaftsleben, als ihr gewöhnlich zugeschrieben wird.

Es wurde schon erwähnt, dass der Austritt des Geldes aus der Zirkulation an und für sich keinen Einfluss auf die Intensität des Reproduktionsprozesses haben kann, ausser in den kritischen Zeiten, wo ein solcher die Flüssigkeit des Kredits und der Reproduktion tatsächlich gefährden und zur Krise führen kann. In der Depressionszeit besteht aber kein Geldmangel. Im Gegenteil erweist sich bei den niedrigen Preisen und den verminderten Wertumsätzen und bei dem Rückgang der Intensität des Reproduktionsprozesses die vorhandene Geldmenge als zu gross für die Bedürfnisse des Wirtschaftslebens, und ein Teil dieser Geldmenge scheidet infolgedessen aus der Zirkulation aus. Die Ansicht, wonach die Ausscheidung des Geldes nicht die Folge, sondern die Ursache der veränderten Verhältnisse des Wirtschaftslebens sei, ist eine Rückkehr zur überwundenen Anschauung der Currencytheoretiker, welche die Ursache des Auf- und Niedergangs des Wirtschaftslebens in der Vermehrung resp. Verminderung der Menge der Umlaufmittel mit Einschluss ihres besonders veränderlichen Teiles, der Banknoten, erblickten.

Die aus dem Reproduktionsprozess ausgetretene Geldmenge repräsentiert keineswegs die Verminderung der durch Geld vertretenen und im Reproduktionsprozess betätigten Kaufkraft. Sie stellt nur einen Teil der zusätzlichen Kaufkraft dar, die der Preis-



fall auf die Geldbesitzer übertragen hat. Aber diese Kaufkraft ist in Geld investiert, und das Geld, als ein Teil des gesellschaftlichen Kapitals, teilt in der Depressionszeit das Schicksal der übrigen Kapitalarten: infolge der zu Tage getretenen Ueberkapitalisation tritt es teilweise in Inaktivität. Dies ist die Folge des geringeren Bedarfes an Geld nach erfolgter Erhöhung seiner Kaufkraft. Die im Umlauf gebliebene Geldmenge genügt nicht nur für die Erfordernisse des Wirtschaftslebens, sie verdrängt auch einen Teil der Geldsurrogate und anderer Umlaufsmittel, deren Mitwirkung zur Aufrechterhaltung des Reproduktionsprozesses notwendig war. Es findet daher eine Verminderung der Zirkulation von Banknoten und Wechseln und eine Abnahme der Umsätze im Giroverkehr bei den Banken und im Abrechnungsverfahren der Clearinghäuser statt.

Die ausser Zirkulation getretene Geldmenge repräsentiert also keineswegs „Kapitalakkumulation“ im Sinne von ersparter Kaufkraft, welche in Geldform aufgespeichert und jederzeit in anderen Kapitalarten „investiert“ werden kann, sondern sie bildet eine infolge der Ueberkapitalisation aus dem Reproduktionsprozess ausgetretene überflüssige Kapitalmasse, welche zwar im individuellen Fall eine Kaufkraft darstellt, aber nur dadurch als solche auftreten kann, dass sie in der Hand anderer Besitzer eine gleiche Geldmenge brachlegt, d. h. aus dem Umlauf ausscheidet. Im gesellschaftlichen Sinn stellt diese Geldreserve unter den obwaltenden Verhältnissen bis zu einem gewissen Grade ebensowenig Kaufkraft dar, wie jede andere überschüssige Kapitalart, welche nicht in den Reproduktionsprozess eintreten kann. Aber im Gegensatz zu anderen Kapitalarten wird die Ueberkapitalisation kaum in einem beträchtlichen Umfange zur Vermehrung des dauernden individuellen Verbrauchs von Edelmetallen und noch weniger zu deren Zerstörung führen; die Produktion von Edelmetallen dagegen kann durch die gestiegene Kaufkraft der Edelmetalle nur gefördert werden. Das Geld ist ein Element des gesellschaftlichen Verbrauchs und dieser Verbrauch kann sich in der Absorption der Geldreserve im Reproduktionsprozess äussern, wo sie als Mittel des Wertverkehrs fungiert. Die Geltendmachung der Kaufkraft in der Höhe der Geldreserve, sei es zu Produktiv- oder Konsumzwecken, könnte nur einen kleinen Teil dieser Geldmenge, als ein Element des gestiegenen Reproduktionsprozesses, dauernd in Umlauf bringen. Für die Absorption der gesamten Geldreserve würde eine Steigerung

des Reproduktionsprozesses in einem Masse erforderlich sein, welches in umgekehrtem Verhältnis zur quantitativen Stellung des Reserve-Geldkapitals zur Masse des Güterumsatzes steht, für dessen Bewerkstelligung dieses Reservegeldkapital erforderlich ist. Dies will besagen, dass, wenn das Geld nach dem Preisfall nicht aus der Zirkulation treten sollte, der Güterumsatz in demselben Verhältnis (zu seinem früheren Umfang) steigen müsste, in dem die ausgetretene Geldmenge zu der im Umlauf gebliebenen steht. Das bedeutete die Ausdehnung des gesamten Reproduktionsprozesses in Uebereinstimmung mit der erhöhten Leistungsfähigkeit eines Teiles des gesellschaftlichen Kapitals. Eine solche Ausdehnung des Reproduktionsprozesses würde aber bei seiner Kompliziertheit und Abhängigkeit von anderen Teilen des gesellschaftlichen Kapitals, von der Gestaltung der Bedingungen der Realisation und Konsumtion, auf zu grosse Hindernisse stossen.<sup>1)</sup>

Kehren wir zum Ausgangspunkt unserer Ausführungen zurück, so konstatieren wir, dass in der Depressionsperiode keine „Kapitalakkumulation“ ohne gleichzeitige Investierung stattfindet und stattfinden kann. Vielmehr bedeutet die Kapitalakkumulation gleichzeitig Kapitalinvestierung; und eine solche geht sowohl in der Depressions- wie in der Aufschwungsperiode vor sich, in der ersten Periode allerdings in geringerem Umfange. Was den Anschein einer Kapitalakkumulation ohne gleichzeitige Investierung geben könnte — die Ansammlung der Geldreserve — ist eine Teiler-

<sup>1)</sup> Die Frage vom Austritt des Geldes ausser Zirkulation ist verwandt mit der bekannten und noch nicht zum Stillstand gekommenen Kontroverse über die Möglichkeit einer allgemeinen Überproduktion, die von Léon Say, James Mill und Ricardo verneint wurde, unter Hinweis darauf, dass die Güter gegen Güter ausgetauscht würden und das Angebot eines Gutes notwendigerweise den Wunsch und die Möglichkeit des Erwerbs anderer Güter in sich schliesst. Diese letzteren Gedanken sind zweifellos richtig, und die Rolle des Geldes im Güterverkehr gibt keine Handhabe, sie zu widerlegen, wie dies einige, darunter speziell Marx, versucht haben. Denn das Geld erscheint hier als Vermittler des Güteraustausches; verwandelt es sich auch in Zeiten der Panik in Ware und dient als Mittel zur Investierung der Wertansprüche, so wird dadurch der obige Gedanke jedenfalls nicht widerlegt. Aber die Panik ist keine notwendige Begleiterscheinung einer jeden Krisis und ist selbst nicht Ursache, sondern Folge der Überproduktion oder offen getretener Überkapitalisation. Für die Möglichkeit der Ueberproduktion ist aber die Tatsache, dass Güter gegen Güter ausgetauscht werden und das Angebot die Nachfrage mit sich bringt, irrelevant; sie bestimmt auch nicht die



scheinung der offen eingetretenen Überkapitalisation, die andererseits zum Ausdruck kommt in der Reserve des industriellen Kapitals. Sowohl diese als die Geldreserve repräsentiert investierte Kaufkraft, die aber nur dann sich geltend machen kann, wenn sie in den Reproduktionsprozess eintritt und von diesem absorbiert wird.

Allerdings nimmt das Geldkapital unter allen Kapitalarten eine eigentümliche Stellung ein, welche ebenfalls die oben erwähnte irriige Ansicht von der Übertragung der Kaufkraft aus der Depressionsperiode zur Investierung in der Aufschwungsperiode mit bedingt hat. Das Geldkapital repräsentiert nämlich die Kaufkraft in allgemein gültiger Gestalt, es ist an und für sich die potenzierte Kaufkraft und kann sich daher im Reproduktionsprozess am leichtesten als solche geltend machen. Wie jede andere Kapitalart in privatwirtschaftlichem Besitz, hat es zugleich das grösste Bestreben nach Verwertung im Reproduktionsprozess, nach privatwirtschaftlicher Rentabilität in irgend einer Gestalt und Höhe. Eine Verwertung im Wirtschaftsleben des Landes kann diese überschüssige Geldmenge nur finden, wenn die Wertumsätze auf Grundlage eines erhöhten Güterverkehrs oder erhöhter Güterpreise einen grösseren Umfang annehmen. Als potenzierte Kaufkraft hat die Geldreserve die Tendenz nach beiden Richtungen hin zu wirken. So stellt sie eine Macht dar, welche den Pulsschlag des Wirtschaftslebens antreibt und selbsttätig dem Preisfall und dem Erlahmen der wirtschaftlichen

Die Wirkung  
der ausge-  
schiedenen  
Geldreserve  
auf das Wirt-  
schaftsleben

Bedingungen, unter denen der Güteraustausch stattfinden kann. Denn der Zustand der Überproduktion, wie er vor den Krisen besteht, bedeutet nicht, dass es zu viel Güter gibt, die unter keinen Umständen verwendet werden können, oder eine unproportionale Güterproduktion vorliegt; sondern sie bedeutet, dass bei bestehendem Wertmasstab und den Wertbeziehungen der Güter diese nicht ausgetauscht werden können. Den Wert der Güter bestimmt nun ihr gesellschaftlicher Grenznutzen und die Entwertung der Konsumgüter bedeutet, dass von diesen Gütern zu viel produziert wurde, mehr als unter den früheren Realisationsbedingungen — die eigentlich die Verteilungsverhältnisse widerspiegeln — konsumiert werden könnte; der Preisfall der Produktivgüter weist andererseits darauf hin, dass ihre Verwertung für Kapitalisationszwecke nach dem Preisfall der Konsumgüter unter den früheren Bedingungen nicht möglich war. Das neue Preissystem schafft Bedingungen, unter denen der Güteraustausch stattfinden kann, indem es die Verteilungsverhältnisse entsprechend modifiziert. Bei Herstellung dieses Preissystems spielt aber die Wertsteigerung des Geldes für Investierungszwecke eine geringe Bedeutung, wie früher (S. 91—96) ausgeführt wurde.

Tätigkeit entgegenwirkt, und trägt so wesentlich zur Überwindung des toten Punktes der Depression bei.

Die überschüssige Geldmenge kann weiter eine Verwertung im Auslande suchen und zeitweilig auswandern. Die Depressionszeit bietet bei ihrem niedrigen Zins eine günstige Gelegenheit für das Ausland als Kreditnehmer aufzutreten. Allerdings tritt in diesem Fall das Geldkapital oft als Vermittler der Auswanderung anderer Güter produktiver oder konsumtiver Natur: Eisenbahnmaterial, Maschinen, Textilfabrikate, Luxusartikel u. a. m. Das Wirtschaftsleben erhält dann einen neuen Impuls durch diese auswärtige Nachfrage, welche mittels des eigenen überschüssigen und ausgeliehenen Geldkapitals in Betätigung tritt. Die englische Wirtschaftsgeschichte zeigt mehrere Beispiele, wo die Belebung des Wirtschaftslebens und der Übergang von einer Depressions- zur Aufschwungsperiode durch solche Kapitalauswanderung eingeleitet wurde. Aber auch dann, wenn das Geldkapital selbst in Gestalt von Edelmetallen auswandert, trägt es zur Belebung des Wirtschaftslebens dadurch bei, dass es mittels Einwirkung auf die Wechselkurse die Güterausfuhr begünstigt und durch Belebung der wirtschaftlichen Tätigkeit in anderen Ländern den internationalen Güteraustausch erhöht. Diese Wirkung der Geldausfuhr auf das innere Wirtschaftsleben ist aber nur eine mittelbare.

Der Leihzins  
in der  
Depressions-  
periode.

Der Ueberfluss an Geldkapital in der Depressionsperiode ist eine der Ursachen der niedrigen Zinsrate des Leihkapitals, die diese Periode besonders charakterisiert und oft bedeutend unter 2% sinkt.

Das Geldkapital ist diejenige Kapitalform, welche das flüssige Kapital vornehmlich annimmt, um als Leihkapital zu fungieren. Es stellt daher an und für sich das flüssige Leihkapital dar und sein Ueberfluss zeugt vom Ueberfluss an Leihkapital. Die Metallreserven der Zentralbanken bestimmen in hervorragendem Masse die offizielle Diskontorate und damit auch mittelbar den Marktsatz des Leihzinses. Aber die Rate des Leihzinses wird nicht allein durch das Geldkapital bestimmt und steht nicht in direktem Verhältnis zur Höhe der Geldreserven. Abgesehen vom Ueberfluss an Geld existiert in der Depressionsperiode ein Ueberfluss an sonstigen verfügbaren Kapitalarten, welche mittels des Geldkapitals — allerdings leichter bei seinem Ueberfluss als sonst — sich auf dem Leihmarkt anbieten. Denn trotz der geringeren Kapitalakkumulation in dieser



Zeit findet sie unter solchen Bedingungen statt, dass der Anleihemarkt besonders reichlich mit Leihkapital versehen wird. Auf diese Bedingungen wurde teilweise schon früher verwiesen. In der Aufschwungsperiode konzentriert sich die Kapitalakkumulation vorzugsweise in den Händen der Produzenten, welche ihre Investierung auch in hohem Masse selbst bestimmen und in ihren Betrieben vollziehen. In der Depressionsperiode dagegen verschiebt sich die Kapitalakkumulation zu Gunsten der Konsumentenklassen, welche ihre ersparte Kaufkraft auf den Markt bringen und die Bestimmung ihrer Investierung anderen überlassen müssen. Auch die Produzenten finden zugleich grössere Schwierigkeit, ihre Ersparnisse in ihren Betrieben anzulegen, und sind mehr als in der vorhergehenden Periode gezwungen, sie auszuleihen. Die geringere Sesshaftigkeit des Kapitals, seine schnellere Reproduktion infolge minder intensiver Kapitalisierung in der Depressionsperiode bedingen andererseits einen reichlichen Zufluss von Kapital zum Anleihemarkt. Während das Angebot von Leihkapital in der Depressionsperiode ungemein stark ist, ist die Nachfrage danach im Zusammenhange mit den ungünstigen Bedingungen der Produktion und Kapitalisation weniger intensiv. Die niedrige Profitrate bestimmt die Intensität der Nachfrage. In dieser Periode beherrscht die Profitrate die Rate des Leihzinses, während sie in der Vorkrisen- und Krisenzeit von dieser beherrscht oder vollständig verschlungen wurde.

Die niedrige Zinsrate hat dieselbe Bedeutung für das Wirtschaftsleben, wie die niedrigen Güterpreise: wie die letzteren den Eintritt der Güter in die Konsumtion begünstigen und die Profite der Produzenten und Händler vermindern, so erleichtert die Verbilligung der Kapitalbenutzung den Eintritt des Kapitals in den Reproduktionsprozess und vermindert die Gewinne der Kapitalisten. Beides befördert unter Erschwerung der Kapitalakkumulation die Konsumtion und wirkt zugunsten eines gesunderen Verhältnisses von Produktion und Konsumtion, Kapitalisation und Konsumfähigkeit.

Wir haben gesehen, dass die Ursache der Krise die relative Überkapitalisation ist, welche in eine offene Überproduktion sich auslöst und zu einem allgemeinen Preisfall führt. Der Preisfall hat einerseits die Wirkung, einen Teil der Produktivkräfte brachzulegen und den Zustand einer positiven Überkapitalisation herzu-

Das Verhältnis der gesellschaftlichen Kapitalisation zum Bedarf am Ende der Depressionsperiode.



stellen; anderseits hat er die Tendenz durch Kapitalvernichtung und durch Förderung der Konsumtion und Erschwerung der Kapitalisation auf die Liquidierung des Zustands der Überkapitalisation, auf die Herstellung des Gleichgewichts zwischen der Produktionsfähigkeit der gesellschaftlichen Produktivkräfte und dem gesellschaftlichen Bedarf hinzuwirken. Wird diese Wirkung tatsächlich erzielt und hört die Überkapitalisation am Ende der Depressionsperiode auf? Und bedeutet der Ansatz zum Aufschwung des Wirtschaftslebens, dass das richtige Verhältnis zwischen der Produktionsfähigkeit und dem gesellschaftlichen Bedarf an Gütern hergestellt ist?

Aus der Wirkung des Preisfalles ergibt sich, dass das Verhältnis der gesellschaftlichen Produktivkräfte zum gesellschaftlichen Bedarf am Ende der Depressionsperiode ein gesünderes sein muss, als beim Ausbruch der Krise. Das Bild des Wirtschaftslebens zu dieser Zeit zeigt uns aber anderseits, dass die Überkapitalisation, wenn auch abgeschwächt, keineswegs behoben ist. Der Überfluss an Geldkapital dauert bis in die erste Zeit der Aufschwungsperiode fort. Der niedrige Leihzins zeugt von der Schwierigkeit der Investierung der sich reproduzierenden Kaufkraft. Dass die Industrie über grosse Reserven von Produktivkräften verfügt, erkennt man aus den gewaltigen Produktionssteigerungen, die sich einstellen, sobald eine Aussicht auf Absatz sich bietet.<sup>1)</sup> Stärker als die tatsächliche Überkapitalisation ist die Tendenz dazu. Das Streben nach Kapitalakkumulation besteht ungeschwächt in der Depressionsperiode wie vorher, stösst aber auf Hindernisse, wie niedrige Profit- und Zinsrate. Den Untergrund dieser Hindernisse bildet die Beschränktheit der gesellschaftlichen Konsumtion. Aber diese Tatsache kann auf das Verhalten der Privatwirtschaften keinen Einfluss haben. Die Verminderung des Einkommens, der Fall der

---

<sup>1)</sup> Um einige Beispiele anzuführen, seien vor allem Zahlen aus der Statistik der Roheisenproduktion erwähnt, welche die gewaltigen Produktionsschwankungen in dieser Industrie zeigen. Die Roheisenproduktion betrug, in Tausend Tonnen ausgedrückt, in England: im Jahre 1877 6.608, 1879 (Tiefpunkt der Depression) 5.995, 1880 (Beginn des Aufschwungs) dagegen 7.749; in den Vereinigten Staaten: im Jahre 1892 9 157, 1894 (Tiefpunkt der Depression) 6.657, 1895 (Beginn des Aufschwungs) dagegen 9.446. Die oft gewaltigen Schwankungen mit Steigerungen bei guter Konjunktur in den Ausfuhrmengen von Industrieerzeugnissen, speziell in England zeugen von den schlummernden Produktivkräften, welche bei erster Gelegenheit in den Dienst der Produktion treten können.



Rente spornen sie nur an, durch Vergrößerung ihres Kapitals dem Rückgang der Einnahmen entgegenzuwirken. Wo daher die Preise sich bessern und eine Aussicht auf höheren Profit sich eröffnet, da drängen sich die Produktivkräfte gleich zur Betätigung und führen zu einer Steigerung der Produktion und Kapitalisation.

In einer Beziehung, nämlich hinsichtlich des Verhältnisses der laufenden Güterproduktion und -Zufuhr zum laufenden Bedarf, bessern sich, vom Standpunkt des Unternehmers aus betrachtet, die Verhältnisse am Ende der Depressionsperiode. Teils durch Vernichtung oder Aufzehrung des Kapitals, teils durch Brachlegung der Produktivkräfte wird die Produktivtätigkeit so eingeschränkt, dass ein Gleichgewicht zwischen laufender Produktion und Zufuhr und laufendem Bedarf der Gesellschaft annähernd erreicht wird. Die Anpassung an die Verhältnisse gestattet den Produzenten einen sicheren, wenn auch geringen Profit zu erzielen. Sie führt die Güterproduktion auf die Grundlage der Wertschaffung zurück, welche allein die Stabilität der Vermögens- und Einkommensverhältnisse garantiert und die Interessen der sämtlichen, die Volkswirtschaft bildenden Privatwirtschaften in Übereinstimmung setzt. Die schädliche Wirkung der fallenden Preise auf den Unternehmungsgeist wird beseitigt, das Vertrauen an sich und an die bessere Gestaltung der Verhältnisse kehrt zurück. Dadurch wird die Grundlage einer harmonischen und volleren Entwicklung der Produktivkräfte im Rahmen unserer Wirtschaftsorganisation, zugleich aber auch ein günstigerer Boden für Neuschaffung von Kapital und für Verschlimmerung des Zustandes der Überkapitalisation geschaffen. Unter diesen Umständen erwacht der Unternehmungsgeist und wird durch die Fülle der Produktivkräfte selbst zur Auffindung von Wegen zu ihrer Betätigung mächtig angespornt. Die Volkswirtschaft ist dann für einen erneuten Aufschwung reif.

Welche Umstände es auch sind, die die Aufschwungsperiode mit den steigenden Preisen einleiten, sie sind nur äussere Veranlassungen, welche die nach aussen drängenden Produktivkräfte der Volkswirtschaft auslösen und in den durch die Wirtschaftsorganisation bedingten Entwicklungsgang leiten. Bei der Darstellung der Aufschwungsperiode wurden mehrere solche Veranlassungen erwähnt. Sind sie rein zufälliger Natur, wie etwa gute Ernten im Innern, oder unerwartete auswärtige Nachfrage, so erwächst ihre Bedeutung für diese Zeit aus dem inneren Zustand der Volks-

Beginn der  
Aufschwungs-  
periode.

wirtschaft. Erscheinen technische Fortschritte als Veranlassung, so sind diese selbst oder wenigstens ihre Verwertung durch den wirtschaftlichen Zustand mitbedingt. Die wirtschaftlichen Verhältnisse der Depressionszeit erzeugen oft die Veranlassungen späteren Aufschwungs. So führt die starke Lähmung des Unternehmungsgeistes infolge der fallenden Preise oft zu übermässiger Verminderung der Produktion oder Einfuhr wichtiger Artikel und legt die Grundlage zur künftigen Preissteigerung. Aber auch sonst findet im Wechsel der wirtschaftlichen Vorgänge, der Bedürfnisse und der Produktionsbedingungen die erwachte Unternehmungslust Anregung zu gesteigerter, gewinnreicher Tätigkeit. Der belebenden Wirkung der Geldreserve und der oft dadurch begünstigten äusseren Anleihen wurde bereits oben gedacht.

Sobald der Anstoss zur Preissteigerung einmal gegeben, der Unternehmungsgeist angestachelt, die Spekulation geweckt ist, nimmt die Aufschwungsperiode ihren Anlauf. Der Aufschwung findet eine Unterstützung in der Steigerung der Konsumtion, welche im Gefolge der Erweiterung des Reproduktionsprozesses eintritt. Obgleich in der Depressionsperiode das Verhältnis der Konsumtion zur Kapitalakkumulation ein für die Konsumtion günstigeres ist, steigt der Umfang der Konsumtion bei einer grösseren Produktion und intensiveren Beschäftigung aller Klassen der Bevölkerung in der Aufschwungsperiode und erweitert die Basis der Kapitalisation. Die Nachfrage nach Konsum- und Produktivgütern steigt und gibt allen Produktivkräften Beschäftigung. Es scheint, dass eine Harmonie zwischen der Produktionsfähigkeit und dem wirklichen Bedarf der Gesellschaft hergestellt ist. Aber nur scheinbar. Denn das Streben nach Schaffung von neuen Einkommensquellen und Kapitalanlagen ist am Werke, und neben dem absolut steigenden Konsum nimmt der Bedarf an Kapitalgütern einen steigenden relativen Anteil an der gesellschaftlichen Nachfrage. Die Tendenz zur Ueberkapitalisation ist an Stelle der offenen Ueberkapitalisation getreten. Das Verhältnis des Kapitalbestands zum gesellschaftlichen Konsum und der laufenden Kapitalisation zur Steigerung des Konsums ist ein ungesundes und wird es in steigendem Masse. Dies wird für einige Zeit durch den Fortgang des Kapitalisationsprozesses verdeckt. Die fiktiven Grundlagen dieser Kapitalisation treten aber am Ende der Aufschwungsperiode klar zu Tage.



*Die Aufschwungsperiode mit den hohen Preisen und schliesslicher Ueberproduktion von Gütern, und die Depressionsperiode mit den niederen Preisen und verminderter Geschäftstätigkeit sind zwei Seiten eines und desselben Phänomens, der permanenten Ueberkapitalisation.* Die Ueberkapitalisation ist ein wesentlicher Zug der bestehenden Wirtschaftsorganisation und zwar in allen Stadien der periodischen Wirtschaftszyklen, deren Ursache sie selbst ist. Der Ueberfluss an Produktivkräften im Verhältnis zum Umfang der von den Verhältnissen des Wirtschaftslebens bedingten Konsumtion tritt nicht nur in den heftigen Schwankungen, deren die Produktion fähig ist, zu Tage, sondern im stetigen Brachliegen eines oft bedeutenden Teiles der gesellschaftlichen Produktivkräfte auch in Zeiten höchster Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit, wenn ein Teil der Produktivkräfte für einen fiktiven Bedarf produziert und auf Ueberproduktion hinarbeitet.<sup>1)</sup> Es tritt zu Tage in den Kontingentierungen der Kartelle und Syndikate in den grossen Industrien, welche oft, ohne den Umfang der Produktion einzuschränken, die Beschränkung der Leistungsfähigkeit der Werke planmässig regeln. Demselben Ueberschuss an Produktivanlagen begegnen wir bei Bildung der Trust's, die oft einen sehr beträchtlichen Prozentsatz der Werke schliessen, um in den übrigen dasselbe und mitunter ein grösseres Quantum von Produkten herzustellen.<sup>2)</sup> Auch die verfügbaren Arbeitskräfte werden

Die Aufschwungs- und Depressionsperioden — Erscheinungsformen der Ueberkapitalisation.

<sup>1)</sup> Es seien nur einige Beispiele brachliegender Produktivkräfte angeführt. In der Roheisenindustrie in England war die Leistungsfähigkeit der Anlagen in den Jahren 1874—1878 nur zu  $\frac{3}{4}$  ausgenutzt. Im Jahre der Hochkonjunktur 1874 standen von 935 Hochöfen 286, zu Ende des Jahres 1878 von 977 Hochöfen 532 kalt. (v. Neumann-Spallart: Uebersichten der Weltwirtschaften 1879—1880.) In der Baumwollindustrie war nach Ellison im Jahre der Hochkonjunktur 1873 mindestens 5% der Spinnkraft nicht ausgenutzt. Im Jahre 1878 standen nach Brassey in der Baumwollindustrie 20—30% der Maschinen still. (Zitiert bei M. Schippel: Das moderne Elend, Ausgabe von Wirth, Seite 289—290.)

<sup>2)</sup> Von der Ueberkapitalisation, die bei Trustbildungen zu Tage tritt, kann man sich auf Grund dieser wenigen, dem „Report on Industrial Commission on Trusts and Industrial Combinations“ (Washington 1900) entnommenen Beispiele einen Begriff machen. Der Whisky-Trust liess von 80 übernommenen Destillieren nur 17 in Betrieb, die übrigen wurden geschlossen. Von 86 im Trust schliesslich vereinigten Destillieren waren übrigens vorher nur 33 in Betrieb, die übrigen waren schon durch die Konkurrenz brachgelegt. (B. I., S. 170, 196—197.) Der Zucker-Trust produzierte in seinen 5

zu keiner Zeit, auch nicht auf dem Höhepunkt der Aufschwungsperiode, völlig in den Dienst der Produktion gestellt; ein mehr oder minder grosses Kontingent der Arbeitslosen gehört zur ständigen Erscheinung des Wirtschaftslebens.

Die Ueberkapitalisation in latenter oder offener Gestalt bildet die Grundlage des Wirtschaftslebens und seiner Entwicklung. Es ist die Folge eines Zustands latenter Ueberkapitalisation, dass, sobald eine Aussicht auf grösseren Absatz sich eröffnet, die verborgenen Produktivkräfte gleich in Tätigkeit treten und zur Ueberproduktion führen. Dann macht die Ueberproduktion ihre Wirkung geltend und zwingt die Produktivkräfte zur Einschränkung ihrer Tätigkeit. Die Tendenz zur Ueberproduktion bleibt aber im wirtschaftlichen Zustand lebendig, drückt auf die Preise und damit auf die gesamte wirtschaftliche Tätigkeit, bis der Mechanismus der Preisentwicklung und die Spekulation ihr eine Möglichkeit der Entfaltung zu bieten scheinen. Daher die Unstetigkeit des Wirtschaftslebens und der wirtschaftlichen Tätigkeit, die bald aufwärts zum Aufschwung und zur Ueberproduktion, bald abwärts zur Depression und Brachlegung von Produktivkräften strebt. *Das inhärente Streben der im Dienste der unumschränkten Kapitalisation stehenden Produktivkräfte nach Entfaltung und die Notwendigkeit, die Produktivität in Uebereinstimmung mit der wenig expansiven Konsumtion einzuschränken, erschweren die Erhaltung des Gleichgewichts im Wirtschaftsleben und erzeugen seinen periodischen Auf- und Niedergang.*

---

Raffinerien mehr, als früher die 25 Raffinerien, die im Trust aufgingen. (S. 110). American Bicycle Company schloss von 48 vereinigten Werken 8 gänzlich und richtete weitere 2 für den Bau von Automobilen ein. (B. II., S. CXXXVII.). American Fisheries C-y schloss von 17 Werken 6. (S. CXXV.) International Paper C-y besass 32 Werke mit einer Produktionsfähigkeit von 1500 Tonnen täglich, die tatsächliche Produktion betrug dagegen nur 800 Tonnen. (S. LXXXVIII.). Aehnliche, oft sehr beträchtliche Brachlegungen überschüssiger Produktionsmittel vollzogen sich bei der Bildung einer Reihe anderer Trust's und industrieller Vereinigungen, sowohl in den Vereinigten Staaten als in England.



### III. Überkapitalisation, ihre Ursachen und Folgen.

#### 1. Privatwirtschaftliche Akkumulation und gesellschaftliche Kapitalisation.

Die Analyse des Wirtschaftszyklus hat uns gezeigt, dass die Überkapitalisation die Grundlage des Wirtschaftslebens bildet und dass diese Überkapitalisation aus der Akkumulationstendenz der Privatwirtschaften entspringt. Es fragt sich, welche die Gründe sind, die die Akkumulations- und Überkapitalisationstendenzen erzeugen.

Motive der  
Kapitalakku-  
mulation.

Das Streben nach privatwirtschaftlicher Kapitalakkumulation, d. h. nach Erwerbung von Anteilsansprüchen auf den künftigen gesellschaftlichen Produktionsertrag, bildet einen der wichtigsten Beweggründe der wirtschaftlichen Tätigkeit der Menschen. Dieses Streben beruht vor allem auf der Fürsorge für die künftigen Bedürfnisse des Wirtschaftenden und seiner Angehörigen, auf der Vorsorge für die Sicherung der künftigen Bedürfnisbefriedigung im Falle der Not, auf dem Wunsch nach Sicherstellung einer guten künftigen Lebenslage. Bei primitiven Völkern kaum vorhanden, nimmt die Fürsorge für die Zukunft in der Psychologie des Menschen bei höher entwickelten Völkern einen wichtigen Platz ein und verdichtet sich hier zu einem Akkumulationsbetrieb, der nicht selten in eine blinde Akkumulationssucht ausartet. Aber auch ohne an das Pathologische zu streifen, bildet der Akkumulationstrieb in mehr oder weniger entwickelter Masse eine der wichtigsten Triebkräfte der wirtschaftlichen Tätigkeit resp. des Verhaltens einer grossen Zahl von Unternehmern und Kapitalisten.

Bei den meisten allerdings wird der Akkumulationstrieb auch durch andere Motive als die Fürsorge für die Zukunft genährt. Ein solches ist die Erlangung grösserer Macht und höherer Stellung in der Hierarchie der wirtschaftlich Tätigen

durch Vermehrung des Kapitals; denn diese bietet dem Kapitalisten die Möglichkeit wirksamerer Entfaltung seiner Individualität und seines Tätigkeitstriebes. Anderen ist das Ansehen und die höhere gesellschaftliche Stellung, die der Reichtum mit sich bringt, ein starker Ansporn zur Akkumulation, zumal in demokratischen Ländern, wie etwa den Vereinigten Staaten, wo die Klassenunterschiede vorzugsweise durch das Vermögen bestimmt werden.

Die Kapitalakkumulation ist aber nicht nur ein Mittel zur Erhöhung der Lebenshaltung und der geschäftlichen und gesellschaftlichen Stellung; sondern bei der kapitalistischen Wirtschaftsorganisation ist sie auch eine Vorbedingung, um die erlangte Lebensstellung im Konkurrenzkampf zu erhalten. Denn bei der erbitterten Konkurrenz der Kapitalisten unter einander, von deren Beweggründen später die Rede sein wird, bietet das Übergewicht im Kapitalbesitz die wirksamste Waffe im Kampf gegen die Konkurrenten und das beste Mittel, die erlangte Stellung zu behaupten. So erscheint unsere Wirtschaftsorganisation als eine mächtige Förderung der Kapitalakkumulation.

Mittel der  
privatwirts-  
schaftlichen  
Kapitalisation.

Was das Motiv der Kapitalakkumulation, d. h. Erwerb von Ansprüchen auf den künftigen gesellschaftlichen Produktionsertrag, auch sein mag, sie kann seitens der Privatwirtschaften durch zwei Mittel verwirklicht werden: durch Schaffung von Produktivgütern und durch Erwerb von Vorzugsrechten auf den gesellschaftlichen Produktionsertrag, die sich an den Besitz der natürlichen Produktionselemente und des bestehenden Kapitals und an erworbene Ansprüche auf Arbeitsleistungen knüpfen. Im ersten Fall handelt es sich um gesellschaftliche Kapitalbildung, im zweiten — um rein privatwirtschaftliche Kapitalakkumulation. Im ersten Fall erwirbt man Ansprüche auf den künftigen gesellschaftlichen Produktionsertrag, indem man im einzelnen Ertragsquellen schafft; im zweiten Fall, indem man die Verteilung dieses Ertrags zu seinen Gunsten festlegt. Das zweite Mittel kann für jede Einzelwirtschaft für sich und dies auch unter besonderen Umständen in Betracht kommen; für die Gesamtheit der Wirtschaften aber bildet die gesellschaftliche Kapitalisation das einzige Mittel, für ihre künftigen Bedürfnisse vorzusorgen.

Gesellschaft-  
liche Kapitali-  
sation und  
Konsumtion.

Die Beteiligung an dieser steht nun jeder Einzelwirtschaft frei. Sie nehmen daran Anteil, indem sie einen Teil der erworbenen Kaufkraft, statt sie zu Konsumzwecken zu verwenden, in Produktivgütern anlegen. Die Spartätigkeit der einzelnen Wirt-



schaft ist bei gegebenem Einkommen begrenzt nur durch die Konsumtion: es steht nichts im Wege, durch Beschränkung des Konsums auf das Notwendigste die übrige Kaufkraft zu Produktivzwecken zu verwenden. Auf diese Weise kann die einzelne Wirtschaft unter Umständen bei geringstem eigenen Konsum riesenhaften Kapitalbesitz akkumulieren.

Es mag den Anschein haben, dass auch alle Wirtschaften, die die Volkswirtschaft bilden, gleichzeitig auf dieselbe Weise verfahren und ihren Kapitalbesitz und damit das gesellschaftliche Kapital unbegrenzt vermehren können. Scheinbar würden sie dadurch nur eine Verschiebung in der Einteilung der gesellschaftlichen Produktion zu gunsten der Produktion von Kapitalgütern herbeiführen, während sie den Umfang der gesamten gesellschaftlichen Produktion ins Unbegrenzte steigern können.

Diese Schlussfolgerung haben auch viele gezogen und sie bewegten sich dabei im Gedankengang der orthodoxen nationalökonomischen Schule, welche die Volkswirtschaft vom Standpunkt einer Privatwirtschaft betrachtete und nach der Maxime Ad. Smith's: „What is prudent in the conduct of a private family can scarce be folly in that of a great nation“ (Was weise ist im Verhalten einer Privatwirtschaft, kann kaum eine Torheit für die ganze Nation sein) die volkswirtschaftlichen Grundsätze analog den Wirtschaftsregeln einer Privatwirtschaft formulierte. Der erste Unterschied zwischen Privatwirtschaft und Volkswirtschaft ist aber der, dass jede Privatwirtschaft neben sich eine Menge von anderen Privatwirtschaften mit entgegengesetzten Interessen hat, während die Volkswirtschaft eine Einheit bildet, in welcher die antagonistischen Tendenzen der Privatwirtschaften sich kompensieren. Eine Privatwirtschaft kann unabhängig von ihrer eigenen Konsumtion ihren Kapitalbesitz vermehren. Dagegen haben wir in einem früheren Stadium dieser Untersuchung gesehen, dass der Umfang des gesellschaftlichen Kapitals, d. h. der durch das Kapital der Privatwirtschaften repräsentierten, und an der gesellschaftlichen Produktion tätigen Produktivkräfte, zu einer gegebenen Zeit in enger Abhängigkeit vom Umfang der gesellschaftlichen Konsumtion sich befindet und in einem bestimmten Verhältnis zu ihm steht. Dieses Verhältnis des gesellschaftlichen Kapitals zum gesellschaftlichen Konsum, das man als den Grad der gesellschaftlichen Kapitalisierung bezeichnen kann, wird in jeder Volkswirtschaft bestimmt, sowohl durch die Pro-

duktionstechnik als durch die Konsumtionsverhältnisse, soweit diese die Wahl der Produktionsmethoden beeinflussen können. Bei stabilem Grad der Kapitalisierung kann das gesellschaftliche Kapital sich nur in diesem Verhältnis zur Steigerung der gesellschaftlichen Konsumtion vermehren. Der Übergang zu intensiveren Produktionsmethoden kann zeitweise unabhängig von der Steigerung der Konsumtion eine grössere Kapitalisation, also eine höhere Akkumulationsrate ermöglichen. Nachdem aber das grössere Kapital für neue Methoden angesammelt ist, wird die grössere Produktivität dieser Methoden zum Bestand des aktiven Kapitals auch eine entsprechend vermehrte Konsumtion verlangen.

Der Grad der gesellschaftlichen Kapitalisierung gibt die Grenze der durchschnittlich möglichen Kapitalisation jeder Wirtschaft an, die zur Volkswirtschaft gehört. Daraus ergibt sich, dass, wenn eine Einzelwirtschaft ihren Kapitalbesitz über das Verhältnis zu ihrer eigenen Konsumtion vermehrt, sie es tun kann, indem sie die Steigerung des Konsums anderer Wirtschaften zur Unterlage ihrer Kapitalsvermehrung macht, oder bei gleichbleibendem Konsum das Kapital anderer Wirtschaften aus der Beteiligung an der gesellschaftlichen Produktion verdrängt, d. h. vernichtet oder brachlegt. Besteht aber dieses Bestreben zur Kapitalakkumulation ohne entsprechende Steigerung der Konsumtion bei allen oder einer sehr grossen Anzahl von Wirtschaften, so muss es notwendigerweise die Tendenz zur allgemeinen Überkapitalisation erzeugen.

Kapitalakkumulation und Konsumsteigerung der Privatwirtschaften.

Nun bieten die Motive der Kapitalakkumulation nicht nur keine Garantie für eine entsprechende Steigerung der Konsumtion, sie schliessen sie vielmehr vielfach aus. Während die Steigerung der Konsumtion für die Privaten wenigstens in der Regel durch das Einkommen oder das Vermögen bedingt ist, ist die Vorsorge für die Zukunft eher geneigt, die künftigen Bedürfnisse zu überschätzen und eine grössere Kapitalakkumulation zu bewirken, als voraussichtlich für den gesetzten Zweck erforderlich sein wird. Die blinde Akkumulationssucht ist überhaupt von solchen Zweckmässigkeitsrücksichten frei. Bei jenen dagegen, die im Kapitalbesitz das Mittel zur Erlangung von Macht und höherer Stellung sehen, drängt der Zweck der Kapitalakkumulation selbst die konsumtiven Rücksichten zurück.

Aber auch in einer Hinsicht zeigt sich, dass Kapitalakkumulation und Steigerung der Konsumtion keine Korrelate sind. Die



Steigerung der Bedürfnisse und der Konsumtion über ein gewisses Mass hinaus, das durch die individuelle Bildung, die Neigungen des Kapitalisten und die kulturelle Entwicklungsstufe der Gemeinschaft bestimmt wird, wird immer schwieriger und findet auch beim grössten Reichtum bald eine Grenze, über die hinaus sie zu den seltenen Leistungen der hochkultivierten, künstlerisch oder wohlthätig veranlagten, oder mit grosser Verschwendungssucht behafteten Naturen gehören. Die Gier nach Besitz und Macht dagegen nimmt mit der Erreichung ihrer Ziele nicht oder nicht in demselben Masse an Intensität ab, oft wird sie dadurch nur verstärkt und kennt erfahrungsmässig keine positive Grenze der Befriedigung. In dem Masse, wie der Grenznutzen der Konsumtion mit deren Steigerung fällt, fallen anderseits die konsumtiven Rücksichten umso weniger ins Gewicht gegenüber den Motiven der Akkumulation. Die Enthaltung vom gegenwärtigen Genuss, die Vorbedingung zur Akkumulation, wird mit der steigenden Konsumtion immer leichter, und über eine gewisse Grenze hinaus fällt die Notwendigkeit der Selbstüberwindung als Hindernis der Akkumulation praktisch fort. Die Akkumulation hat dann freien Lauf.

Bei der starken Akkumulationstendenz seitens eines grossen Theiles der Privatwirtschaften über den Kapitalisationsanteil, der ihnen nach der Steigerung ihrer Konsumtion zukommt, ergibt sich für die Volkswirtschaft ein Kapitalisationsbedürfnis, das über die Grenzen der gesellschaftlichen Kapitalisation hinausgeht. Diese erscheint aber für die Privatwirtschaften nicht nur als das wichtigste Kapitalisationsgebiet, sondern auch als dasjenige, das jedem Sparer zugänglich ist, der den Konkurrenzkampf um den Anteil daran mit den Kapitalisten und anderen Sparern aufnehmen will.

*Die Überkapitalisation, in mehr oder minder ausgesprochener Form ein normaler Zustand unseres Wirtschaftslebens, ist das Ergebnis dieser Widersprüche, die letzterem zu Grunde liegen: der Beschränkung der gesellschaftlichen Kapitalisation durch die gesellschaftliche Konsumtion, und der Unabhängigkeit der privatwirtschaftlichen Kapitalisation von der Konsumtion der Privatwirtschaften, oder von äusseren Regulativen, die sie von vornherein in Uebereinstimmung mit der gesellschaftlichen Kapitalisation bringen würden; der Bedingtheit der gesellschaftlichen Akkumulationsrate durch die Steigerung der gesellschaftlichen Konsumtion und Aenderungen der Technik, und dem unbedingten Drang nach*



*Akkumulation seitens der Privatwirtschaften. Es ist ein Ergebnis des Kampfes der privaten Ersparnisse um die Teilnahme an der gesellschaftlichen Kapitalisation.* Genügt diese auch nicht für alle, so haben diejenigen, welche in stärkeren, technisch und wirtschaftlich besser ausgerüsteten Anlagen Investierung gefunden haben, die Möglichkeit, die schwächeren aus dem Felde zu schlagen oder ihre Produktivkraft teilweise zu paralysieren und sich an ihrer Stelle zu betätigen. Derselbe Kampf um die gesellschaftliche Kapitalisation begleitet jede Ausdehnung des Anlagefeldes infolge Steigerung der gesellschaftlichen Konsumtion.

## 2. Wechselwirkung von Verteilung und Überkapitalisation. — Expansion und Konzentration der privatwirtschaftlichen Kapitalisation und ihre Wirkung auf die Verteilung.

Verteilung und  
Konsumtion.

Im Grunde der Überkapitalisationstendenz, die unserem Wirtschaftsleben innewohnt, liegt die Akkumulationssucht, soweit sie das Kapitalisationsbedürfnis über die mögliche Kapitalisation steigert. Alle Umstände, die die Akkumulationstendenz begünstigen und verstärken, steigern daher auch die Überkapitalisationstendenz. Unter diesen Umständen ist der weitaus wichtigste die ungleichmässige Verteilung.

Wenn die Bedürfnisse die treibende Kraft der Produktion sind, wie Malthus <sup>1)</sup> es so bildreich hervorhob, so hängt andererseits das Mass, in dem die schon vorhandenen Bedürfnisse in der Konsumtion tatsächlich zum Ausdruck kommen und zur Unterlage der Produktion und Kapitalisation dienen können, wesentlich von der Verteilung der gesellschaftlichen Kaufkraft ab. Eine Verschiebung der Kaufkraft zu gunsten eines und auf Kosten des anderen Teiles der Bevölkerung bewirkt eine Verminderung des Konsums der letzteren, ohne den Konsum der ersteren in gleichem Masse zu vermehren; denn die Konsumfähigkeit derjenigen, in deren Händen die Kaufkraft sich konzentriert, hält nicht Schritt mit der Steigerung der letzteren. Wir haben diesen Vorgang bei der Analyse der Preisbewegungen beobachtet, wo die Konzentration der Kaufkraft als die treibende Kraft der Preissteigerung sich erwies, indem sie die Akkumulation und Kapitalisation förderte. Aber auch sonst bildet die ungleichmässige Ver-

<sup>1)</sup> „Principles of Political Economy“, Kap. VII., Abschn. 4. (1. Aufl.)



teilung einen fruchtbaren Nährboden für die Akkumulationstendenz. Insoweit die Übereinstimmung von Konsumtion und Produktion die Bedingung eines ungestörten Fortgangs des Reproduktionsprozesses und eine entsprechende Steigerung der Konsumtion die unentbehrliche Grundlage einer ununterbrochenen Erhöhung der gesellschaftlichen Produktivität ist, erscheint die starke Ungleichmässigkeit in der Verteilung als eine der Grundursachen des Missverhältnisses zwischen Kapitalisation, Produktion und Konsumtion und der daraus folgenden periodischen Störungen des Wirtschaftslebens. Und dies führt uns zu der Frage, welche Momente im Wirtschaftsleben es sind, die zu dieser den harmonischen Fortgang des Wirtschaftslebens störenden Ungleichmässigkeit der Verteilung Veranlassung geben oder sie fördern.

Die Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags, so-  
 weit dieser in den geldwirtschaftlichen Gütertausch eintritt, vollzieht  
 sich bei unserer Wirtschaftsorganisation mittels Einkommensvertei-  
 lung. Die ausschlaggebende Rolle in der Einkommensverteilung  
 spielt die Verteilung des privatwirtschaftlichen Kapitalvermö-  
 gens, wozu ausser dem gesellschaftlichen Kapitalbesitz der Bes-  
 itz an Grund und Boden und an Schuldtiteln gehört, welche  
 Anteilsrechte am gesellschaftlichen Produktionsertrag gewähren.

Die Bedeutung  
 des Kapital-  
 vermögens-  
 besitzes für  
 die Einkom-  
 mensvertei-  
 lung.

Soweit das Einkommen als Entgelt für persönlichen Arbeitsaufwand und Dienstleistungen auftritt, ist seine Höhe durch Machtverhältnisse und Anschauungen über standesgemässe Lebenshaltung bestimmt, welche in erster Linie auf der Verteilung des Kapitalbesitzes beruhen oder sich an diese anlehnen. Trotz der grossen Verschiedenheit der Arbeitseinkommen eines ungelerten Arbeiters und des Leiters eines grossen Finanzinstituts, schmiegt sich diese Einkommensart am engsten an die Konsumtion an und trägt relativ in unbedeutendem Masse zur gesellschaftlichen Akkumulation bei. Eine viel bedeutendere Rolle in der Akkumulation spielt der Unternehmergewinn, besonders in Zeiten des Aufschwungs, wenn die Preissteigerung eine Wertverschiebung zugunsten der Produzenten und Kaufleute herbeiführt und zugleich einen Ansporn zu verstärkter Akkumulation bildet. Aber auch der Unternehmergewinn lehnt sich an den Kapitalbesitz an und bildet im grossen und ganzen einen Zuschlag zur Kapitalrente; denn auch da, wo die Entwicklung des Kredits die Loslösung des Unternehmergewinns vom Kapitalbesitz gestattet, kommt sie in der Regel jenen

zugute, die durch ihren Kapitalbesitz ihren Kredit begründen können.

Bei ihrer ausschlaggebenden Bedeutung für die gesellschaftliche Verteilung überhaupt unterscheiden sich die Kapitalrente und die Grundrente von den schon erwähnten Einkommenszweigen durch ein wichtiges Merkmal: während das Arbeitseinkommen und der Unternehmergewinn an eine persönliche Mitwirkung am Wirtschaftsleben gebunden sind, beruht die Kapital- und Grundrente lediglich auf dem Besitz von übertragbaren Eigentumsrechten. Dadurch ist die Möglichkeit einer Konzentration und Agglomeration von Rententiteln gegeben, und darin liegt der Hauptgrund der ungleichmässigen Verteilung, und mittelbar des Missverhältnisses zwischen Produktion, Kapitalisation und Konsumtion und der daraus folgenden periodischen Störungen des Wirtschaftslebens.

Kapitalisation  
in gesellschaft-  
lichem Kapital.

Die ursprüngliche Ungleichmässigkeit der Besitzverteilung des gesellschaftlichen Kapitals erklärt sich natürlich aus der Ungleichmässigkeit der Akkumulation als Resultat der Verschiedenheiten in der Arbeitsamkeit und Sparsamkeit der Wirtschaftenden und in der Verwertungsgelegenheit der Ersparnisse, oder aus der Verteilung des Grundbesitzes und der sozialen Machtverhältnisse. Diese gegebene ungleiche Verteilung wird gefördert durch die Verhältnisse der Akkumulation und Kapitalisation. Die Beschränktheit der gesellschaftlichen Kapitalisation durch die gesellschaftliche Konsumtion und die andauernde Akkumulation seitens der Privatwirtschaften verschärfen die Konkurrenz unter den Kapitalien und führen zur Vernichtung oder Verdrängung aus der Beschäftigung der kleineren Kapitalien durch die grösseren, d. h. einerseits zur Entkapitalisation der kleinen Kapitalisten durch die grösseren, andererseits zur Konzentration des Kapitals in Händen von grösseren Kapitalisten. Die Ursachen dieser Agglomeration des Kapitalbesitzes sind vor allem die technische Überlegenheit des grösseren Kapitalbesitzes, wenn dieser mit dem Besitz einer Unternehmung zusammenfällt. Bei der Entwicklung des genossenschaftlichen Prinzips auf dem Gebiete der wirtschaftlichen Tätigkeit, bei der Verbreitung der Aktiengesellschaften ist dies nicht immer der Fall. Aber auch dann behält der grössere Kapitalbesitz die wirtschaftliche Überlegenheit über den kleineren. Diese Überlegenheit kommt besonders in Zeiten der Krisen und der Depression zum Vorschein, wo der grössere Kapitalbesitz sich leichter auf dem



Boden behauptet, der durch die Auflösung der kleineren Kapitalien und die Erweiterung der Konsumtion befruchtet wird. Die gesellschaftliche Kapitalbildung nimmt bei einem Zustand der Überkapitalisation somit die Gestalt von rein privatwirtschaftlicher Akkumulation an, die nur die Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags beeinflusst.

Hier sehen wir schon die Wechselwirkung zwischen der Überkapitalisationstendenz und der ungleichmässigen Verteilung: diese erzeugt durch Förderung der Akkumulation die Überkapitalisationstendenz, während die letztere ihrerseits zur weiteren Verschärfung der Ungleichmässigkeit der Verteilung führt. Diese Wechselwirkung zeigt sich noch mehr bei der weiteren Expansion der Kapitalisation auf Gebiete der rein privatwirtschaftlichen Kapitalisation, die schon an und für sich eine Beeinflussung der Verteilung im Sinne einer weiteren Ungleichmässigkeit bedeutet.

Die gesellschaftliche Kapitalisation ist das vorzüglichste Gebiet der privatwirtschaftlichen Kapitalisation. Neben ihr gewinnt eine steigende Bedeutung die rein privatwirtschaftliche Kapitalisation in <sup>Kapitalisation</sup> <sub>in</sub> <sup>Schuldtiteln.</sup> <sub>Schuldtiteln.</sub> Soweit diese letzteren auf dem produktiven Kredit der Produzenten beruhen und in gesellschaftlicher Kapitalbildung ihre Unterlage haben, vertreten sie die gesellschaftliche Kapitalisation, von deren Verteilung oben die Rede war; soweit sie den Grundbesitz vertreten (Pfandbriefe), werden sie im Zusammenhang mit der Kapitalisation in Grund und Boden Beachtung finden; hier handelt es sich ausschliesslich um die aus dem Konsumtivkredit stammenden Schuldtiteln von Privatpersonen, besonders aber um solche von öffentlich-rechtlichen Korporationen, wie Gemeinde und Staat. Wenn diese auch die Anleihen oft zu produktiven Zwecken anwenden, so geschieht die Exploitation dieser Anlagen nicht nach den privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten reiner Erwerbsunternehmungen. Man kann sie daher im allgemeinen zum Nutzvermögen der Gesellschaft rechnen und die Zinsen der öffentlichen Anleihen im ganzen als durch Steuern und Gebühren aus der gesellschaftlichen Produktion entnommene Anteile der Anleihebesitzer betrachten.

Diese Schuldtitel repräsentieren also Ersparnisse an Produktivkräften seitens eines Teils der Bevölkerung, die dem anderen Teil zu konsumtiven Zwecken abgetreten sind. Ob sie die Produktivkraft der Kreditnehmer erhöhen, oder ihre Lebenslage sonst



fördern, sie sind jedenfalls durch das gesellschaftliche Kapital nicht vertreten; an ihrer Stelle dagegen sind rechtliche Ansprüche der Kreditgeber auf die künftige Produktion der Kreditnehmer entstanden. Die Entstehung dieser Rechtstitel bedeutet eine Beeinflussung der Verteilung der künftigen gesellschaftlichen Produktion zugunsten der Sparer, der Kapitalisten; und die Übertragbarkeit dieser Schuldtitel gewährt die Möglichkeit einer weiteren Beeinflussung der Gestaltung der künftigen Verteilung. Dass diese Beeinflussung nicht im Sinne einer Gleichmässigkeit der Verteilung geschieht, versteht sich nach ihrem Ursprunge von selbst. Die Konzentration des Besitzes vollzieht sich aber hier wie auch auf dem Gebiet der gesellschaftlichen Kapitalisation, gefördert durch dieselben Momente: stärkere Akkumulationstendenz des grossen Kapitalbesitzes und seine wirtschaftliche Überlegenheit gegenüber den Schicksalen, die seinen Träger treffen können.

Auch besteht ein enger Zusammenhang zwischen der gesellschaftlichen Kapitalisation und der Expansion der privatwirtschaftlichen Kapitalisation in Schuldtiteln. Dass die Überkapitalisation nicht nur die schwächeren Kapitalien aus dem Felde verdrängt und die Akkumulation erschwert, sondern unter Umständen auch die Verschuldung mancher veranlassen kann, sei nur um der Vollständigkeit der theoretischen Konsequenzen willen erwähnt. Von grosser Bedeutung ist dagegen, dass die Überkapitalisation durch Erschwerung der Anlage in gesellschaftlichem Kapital und durch Herabsetzung des Leihzinses den öffentlich rechtlichen Korporationen die Aufnahme von Anleihen erleichtert, bzw. die Sparer zu solchen Anlagen hindrängt. So führt die Tendenz zur Überkapitalisation auf dem Gebiet der gesellschaftlichen Kapitalisation zur Expansion der privatwirtschaftlichen Kapitalisation in Schuldtiteln und stellt die Verteilung ebenfalls unter den Einfluss der letzteren.<sup>1)</sup>

Kapitalisation  
in Grund und  
Boden.

Ein noch weiteres und wichtigeres Gebiet der privatwirtschaftlichen Kapitalisation bildet der Besitz an Grund und Boden. Das

<sup>1)</sup> Der Teil alles Vermögens, der durch die Kapitalisation in Schuldtiteln aus dem konsumtiven Kredit vertreten ist, ist sehr beträchtlich; seine genaue Grösse in verschiedenen Ländern ist aber schwer zu ermitteln. Ein grosser Teil des Effektenbesitzes, der in Deutschland auf 17%, in Frankreich und England auf 35—40% alles Kapitalvermögens geschätzt wird (Schmollers Grundriss, S. 642), gehört hierher. Andererseits gehen nicht alle Schuldverhältnisse aus dem konsumtiven Kredit in diesem Effektenbesitz auf.



Eigentumsrecht an diesem wichtigsten Element der Produktion und die ungleichmässige Verteilung der Grundrentenbezüge gehören zu den wichtigsten Gründen der ungleichmässigen Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags.

Die Grundrente gewährt den Grundbesitzern einen Anteil am gesellschaftlichen Produktionsertrag, der lediglich von ihrem monopolistischen Eigentumsrecht herrührt, während die Kapitalrente in der Erhöhung der Produktivität der gesellschaftlichen Arbeit ihren Ursprung hat. Zwar ist die Steigerung der städtischen Grundrente teilweise die Folge der Erhöhung der Produktivität der Arbeit, die ihre Konzentration in den Städten mit sich bringt. Aber diese Steigerung der Produktivität geschieht ohne Zutun der Grundeigentümer und kommt vorzugsweise ihnen zugute, lediglich auf Grund ihres Monopolrechts. Mit wachsender Bevölkerung und Vermehrung der Produktion steigt die Grundrente und nimmt, obgleich mit zeitweiligen Rückschlägen, einen absolut immer steigenden Anteil am Ertrag der gesellschaftlichen Produktion zu ungunsten der Anteile des Kapitals und der Arbeit.<sup>1)</sup>

Die Verteilung des ländlichen Grundbesitzes wurde früher wesentlich bestimmt durch Okkupation und besonders durch politische Machtfaktoren. Auch bis zur Gegenwart reichen die Folgen dieser Gestaltung der Grundeigentumsverhältnisse und geben in vielen Ländern der ganzen Bodenverteilung das Gepräge. Aber mit der Entwicklung der Geldwirtschaft tritt neben die Machtfrage die Kapitalisationstendenz als ein mächtiger Faktor der Verteilung des Grundbesitzes. Bei der Geldwirtschaft wird die Rente ein Objekt der Kapitalisation. Der Sparer erhält die Möglichkeit, durch Erwerb von Grundbesitz seine Ersparnisse zu kapitalisieren und durch die Rente sich dauernde Anteilsrechte am künftigen gesellschaftlichen Produktionsertrag zu sichern, während er andererseits dem früheren Grundbesitzer die Möglichkeit gibt, seine künftigen Konsumtivansprüche in der Gegenwart zu realisieren.

Die Möglichkeit eines solchen Besitzwechsels, auf den ersten Blick scheinbar ohne weitere Konsequenzen, ist von weittragender Bedeutung für das Wirtschaftsleben. Sie erweitert erstens das Feld der privatwirtschaftlichen Kapitalisation und fördert die Akkumu-

<sup>1)</sup> Das Land- und Hausvermögen wird nach Schmoller (Grundriss, S. 642) in Deutschland und Frankreich auf ca. die Hälfte, in England auf ca. 36% alles Vermögens geschätzt.

lation, welche sonst auf dem Gebiete der gesellschaftlichen Kapitalisation keine oder nur zum Preise einer weiteren Verschärfung der Konkurrenz und teilweisen Vernichtung Anlage finden könnte. Sie gestattet anderseits eine Mobilisation der Konsumfähigkeit der Grundbesitzer für die gegenwärtige Konsumtion, wodurch diese vermehrt und die Kapitalisationsbasis erweitert wird. Von grösster Wichtigkeit ist aber der Umstand, dass die Kapitalisation des Grund und Bodens den Grundbesitz unter die Wirkungen der Konzentrationstendenz bringt. Die Mobilisation des Grundbesitzes ermöglicht diese Konzentration durch Sparsamere oder Reichere, welche ihre Ersparnisse an Grundbesitzer überlassen können, die aus Not oder Konsumtionslust die gegenwärtigen Güter den künftigen vorziehen, oder die durch ihre Konkurrenz zum Verkauf des Besitzes gezwungen sind.

Die Konzentrationstendenz wird hier besonders stark, wenn die Ökonomik und Technik der Bodenbenutzung sie unterstützt, wie in England und Schottland am Ende des 15. und in den ersten Dezennien des 16. oder noch am Ende des 18. und zu Beginn des 19. Jahrhunderts, wo die sehr rentable Schafzucht einen extensiven Betrieb begünstigte. Aber hier ist auch zu bedenken, dass die Rentabilität ein privatwirtschaftlicher Gesichtspunkt ist und durch Rücksichten bestimmt wird, die oft den Interessen der Volkswirtschaft entgegengesetzt sind; zu diesen gehört das Expansionsbedürfnis der privatwirtschaftlichen Kapitalisation. Ein extensiver Betrieb z. B., der eine viel geringere Produktenmasse der Volkswirtschaft liefert, als ein intensiver, aber weniger Arbeit erfordert, kann unter Umständen für die Fruchtbarmachung eines im Grossgrundbesitz investierten grossen Kapitalvermögens rentabler sein. Die Kapitalisation des Grund und Bodens muss daher die Latifundienbildung und die Konzentration der Rentenbezüge begünstigen. Die Tendenz zur letzteren besteht aber auch dann, wenn die Konzentration des Grundbesitzes keine rentablere Bewirtschaftung ermöglicht, und ist stark genug, um eine Konzentration des Grundbesitzes auch auf Kosten der Rentabilität zu bewirken. In der Tat begnügen sich die Grossgrundbesitzer in der Regel mit einer geringeren Rente, als die mittleren und kleineren Grundbesitzer. Folge der Latifundienbildung ist nicht nur die Konzentration von Rentenbezügen, sondern auch die Verminderung des gesellschaftlichen Produktionsertrags und die



künstliche Erzeugung von Übervölkerung. In dieser Hinsicht ist sie schädlicher als die Konzentration des industriellen Kapitals.

Die städtische Grundrente gewinnt in der Neuzeit eine im Verhältnis zur ländlichen stetig steigende Bedeutung. In einem industriellen Land wie England mag der Wert des städtischen Bodens den Wert des landwirtschaftlich benutzten Bodens erreicht und überholt haben.<sup>1)</sup> Dies bedeutet schon eine Konzentration der Rentenbezüge in der Hand einer beschränkten Anzahl von städtischen Grundbesitzern. Der städtische Grundbesitz ist früher in den Kapitalisationsprozess einbezogen worden und unter die Konzentrationstendenz gefallen, als der landwirtschaftliche.

Die Gestaltung der Grundbesitzverteilung hat sich, soweit sie nicht durch die Rechtsordnung gebunden war, wesentlich unter dem Einfluss der Expansion der privatwirtschaftlichen Kapitalisation vollzogen. Auch soweit sie aus den früheren Jahrhunderten überkommen und unter anderen Einflüssen entstanden ist, hat sie sich an die Kapitalisationsverhältnisse angelehnt und ist durch sie erhalten worden.

Auch in der Vergangenheit, da wo die Geldwirtschaft entwickelt und der Grundbesitz frei veräusserlich war, hat die Expansion der privatwirtschaftlichen Kapitalisation der Bodenverteilung ihr Gepräge gegeben, und zwar in viel höherem Masse als in der Gegenwart. Denn bei Abwesenheit einer grossen Industrie, bei notwendig geringem Umfang der gesellschaftlichen Kapitalisation, war der Grund und Boden ein ungleich wichtigeres Kapitalisationsobjekt. Die Akkumulationstendenz äusserte sich als Konzentration des Grundbesitzes und führte zu Ergebnissen, die in der Gegenwart nirgends vorkommen. Über die Konzentration des Grundbesitzes klagt schon Prophet Jesaia; sie bildete im alten Griechenland, wie Schmoller sich ausdrückt, den Kern der sozialen Politik und der furchtbaren sozialen Kämpfe. Es ist bekannt, welche Riesendimensionen die Latifundienbildung in Italien durch Aufsaugung von mittleren und kleineren Grundbesitzern in den letzten Jahrhunderten der römischen Republik und unter den Kaisern erreicht

<sup>1)</sup> Die Rente in England und Schottland wurde geschätzt:

	aus Landbesitz	aus Häuserbesitz
1798	6,5 Mill. £	
1860	49 " "	53 Mill. £
1885	55 " "	125 " "
1905	42,5 " "	196,7 " "

hatte. Im Mittelalter ging eine Konzentration des Grundbesitzes in den italienischen Stadtrepubliken, in Spanien, in Frankreich und in der Nähe der Städte in Deutschland vor sich.<sup>1)</sup>

In England und Schottland ist der Grossgrundbesitz teils unter der Feudalherrschaft, teils durch Usurpation der Kron-, Clan- und Gemeindeländereien durch den Adel entstanden; daneben aber spielte die Konzentration durch Kapitalisation eine grosse Rolle. Durch diese wurde die unabhängige Bauernschaft, die Jeomanry, bis Mitte des 18. Jahrhunderts vollständig expropriert.

Die weitgehende rechtliche Gebundenheit des Grundbesitzes, zumal in vielen Ländern des europäischen Kontinents, setzte bis zur Neuzeit der Kapitalisation des Grundbesitzes Schranken. Seit dem industriellen Aufschwung und der Vermehrung des gesellschaftlichen Kapitalbestandes und der Schulden der Staaten und Gemeinden ist die Bedeutung des Grundbesitzes als Kapitalisationsobjekt im Vergleich zu früheren Zeiten gesunken. Dennoch müssen wir, wenn wir die Verteilung der Rentenbezüge in der Gegenwart beurteilen wollen, eins bedenken: Im Anschluss an die Entwicklung des Bodenkredits ist eine vollkommene Mobilisation des Grundwertes, als Kapitalisationsobjekt, unabhängig vom Grundstück als objektrechtlicher Besitz- oder wirtschaftlicher Betriebseinheit in Gestalt von Hypothek eingetreten. Durch die Hypothek wird der Grundbesitz als Kapitalisationsobjekt sozusagen immaterialisiert und von den Einflüssen der individuellen Verhältnisse der Nutzbarmachung oder Veräusserung des Grundstückes befreit; die Hypothek ist daher ein vollkommeneres Objekt der Kapitalisation und Konzentration, als ein materielles Kapitalisationsobjekt. Die grosse Verschuldung des Grundbesitzes, sowohl des städtischen, als des ländlichen, in allen Ländern der Gegenwart verändert wesentlich die tatsächlichen Kapitalisationsverhältnisse des Grundbesitzes und bringt diese vollends unter die Konzentrationstendenz der privatwirtschaftlichen Kapitalisation.

Kapitalisation  
in gesellschaft-  
lichem Kon-  
sumtionsfonds.

Das vierte Gebiet der privatwirtschaftlichen Kapitalisation (methodologisch gehört es an die zweite Stelle) ist der gesell-

<sup>1)</sup> Bei der Mobilisation und Konzentration des Grundbesitzes hat neben der Kapitalisation der Wucher, besonders im Altertum und im Mittelalter, eine bedeutende Rolle gespielt. Obgleich der wirtschaftlichen Sphäre entsprungen, ist der Wucher ein Machtfaktor und von der Kapitalisation als wirtschaftlichem Faktor der Konzentration des Grundbesitzes zu trennen.



schaftliche Konsumtionsfonds. Dieser besteht aus Gütern aller Art, welche für die gesellschaftliche Konsumtion bestimmt und verfügbar sind. Die Entwicklung des Wirtschaftslebens geht dahin, einen überflüssigen Vorrat an Konsumgütern zu vermeiden und ihre Herstellung möglichst nahe an den Zeitpunkt ihrer Konsumtion zu verlegen; auf diese Weise wird ein Brachliegen der Produktivkräfte in den Konsumgütern verhindert und die produktive Energie für produktive Zwecke ökonomisiert.

Aber die Ansammlung eines beträchtlichen Vorrats von Konsumgütern ist nicht zu vermeiden, und zwar aus verschiedenen Gründen: erstens gehen viele für die gesellschaftliche Konsumtion bestimmte Güter nicht durch einmaligen Gebrauch, sondern erst im Laufe einer mehr oder minder langen Zeit durch allmähliche Abnutzung in die Konsumtion über oder werden im Laufe der Zeit durch die Naturkräfte oder verschiedene schädliche Einwirkungen zerstört und scheiden aus dem Konsumtionsfonds aus. Zu dieser Kategorie von Konsumgütern gehören z. B. Baulichkeiten, welche nicht zu produktiven Zwecken bestimmt sind, z. B. Wohnhäuser, Theater, Badeanstalten; ferner Wagen, Wohnungseinrichtungen u. s. w., Güter, die ihrer Beschaffenheit nach geeignet sind, die diesbezüglichen Bedürfnisse längere Zeit hindurch zu befriedigen. Zweitens ist die Produktion von vielen Konsumgütern an Jahreszeiten und äussere Umstände gebunden und muss notwendigerweise für bestimmte Zeit im voraus produziert und vorrätig gehalten werden. Aber auch sonst machen die Organisation der Produktion und besonders des Güterverkehrs und die Rücksicht auf die volle und freie Entwicklung des Konsums ein gewisses vorsorgliches Ansammeln von Konsumgütern unvermeidlich.

Der Konsumtionsfonds der Gesellschaft gehört nicht zum gesellschaftlichen Kapital, dessen Bestimmung es ist, die Produktion von Konsumgütern zu fördern; aber es kann zur Unterlage der privatwirtschaftlichen Kapitalisation dienen. Es geschieht dies, indem der Sparer seine Ersparnisse in Konsumgütern anlegt zu dem Zweck, diese später gegen Erstattung von Auslagen, Entschädigung für Mühewaltung und ein spezielles Entgelt für das investierte Kapital anderen zu Konsumzwecken zu überlassen. Das privatwirtschaftliche Kapital ist dann entweder in dauerhaften Gütern investiert, etwa in Mietshäusern, Mietswagen u. d. m., und wird zusammen mit dem Profit von den Konsumenten ratenweise zurückerstattet; oder es



ist in Konsumwaren angelegt und bildet einen Teil des Handelskapitals.

Das Dazwischentreten des privatwirtschaftlichen Kapitals auf diesem Gebiet ist von grosser Bedeutung für das Wirtschaftsleben. Es bewirkt erstens eine Steigerung der Konsumtion, indem es diejenigen, die kein oder kein genügendes Vermögen besitzen und auf ihr Einkommen angewiesen sind, die Nutzung von kostspieligen Anlagen, wie z. B. Wohnhäusern, und die Entnahme von Gütern, die der Handel vorrätig hält, erleichtert. Andererseits erhöht es die gesellschaftliche Produktivität, indem es den Güterverkehr erleichtert und verbilligt, eine ökonomischere Nutzung von Konsumgütern gestattet und durch Konzentration von Warenvorräten im Handel und Beschleunigung des Güterverkehrs den Umfang der nötigen Vorräte reduziert und dadurch die für produktive Zwecke verfügbare Energie vergrössert.

Neben diesen Vorteilen treten aber auch andere Folgen der Ausbreitung der privatwirtschaftlichen Kapitalisation auf. Diese vermehrt den Anteil des Kapitalvermögens bei der Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags sowohl durch Vergrösserung dieses Kapitalvermögens als auch durch die Macht, die sie den Kapitalisten gegenüber den Konsumenten verleiht. Mit der Steigerung der gesellschaftlichen Produktivität durch die Kapitalisierung des Konsumtionsfonds verhält es sich ziemlich analog, wie bei der Steigerung der Produktivität durch die Kapitalisierung des Produktionsprozesses: sie kommt zunächst und besonders den Kapitalisten zu gute. Ähnlich wie die Kapitalisierung des Produktionsprozesses die Arbeitskräfte von den Arbeitsmitteln trennt und sie in Abhängigkeit vom Kapital bringt, macht es die Kapitalisierung des Konsumtionsfonds mit den Konsumenten: denn sie enthebt die letzteren nicht nur der Notwendigkeit, eigene Vorräte von Konsumgütern anzulegen, sondern sie zwingt sie durch ihre Einwirkung auf die ganze Struktur des Wirtschaftslebens dazu, dieses Gebiet der privatwirtschaftlichen Kapitalisation zu überlassen und ihre ganze Kraft in den Dienst der Produktion zu stellen. Die Kapitalisierung des Konsumtionsfonds geht Hand in Hand mit der Entwicklung der Geldwirtschaft und breitet sich aus auf immer weitere Gebiete dieses Fonds infolge ihrer technischen Überlegenheit und der wirtschaftlichen Übermacht des grösseren Kapitalbesitzes gegenüber den Konsumenten.



Die Kapitalisierung des gesellschaftlichen Konsumtionsfonds ist wie eine Verschuldung der Konsumenten den Kapitalisten gegenüber aufzufassen, welche die Erhaltung dieses Konsumtionsfonds aus ihren Mitteln übernehmen. Welche wirtschaftlichen Vorteile diese Kreditierung den Konsumenten sonst bringen mag, ihre Folge für die gesellschaftliche Verteilung ist, dass dem darauf begründeten Kapitalvermögen ein Anteil am gesellschaftlichen Produktionsertrag in Gestalt von Profit und Rente erwächst. Die Konzentrationstendenz der privatwirtschaftlichen Kapitalisation modifiziert die Verteilung dieses Anteils weiter im Sinne einer steigenden Ungleichmässigkeit; und die Konzentrationstendenz auf diesem Gebiete ist nicht weniger stark, als auf dem Gebiete der Kapitalisation in Produktivmitteln.

Wir sehen also, dass die Beschränktheit der gesellschaftlichen Kapitalisation keine Schranke für die Spartätigkeit der Privatwirtschaften bildet, sondern die Formen der Kapitalisierung der Ersparnisse modifiziert. Die Überkapitalisation führt unter dem Drang der Akkumulation und der Kapitalisationstendenz einerseits zur Konzentration des Besitzes am gesellschaftlichen Kapital, anderseits zur Expansion der privatwirtschaftlichen Kapitalisation auf einen Teil des gesellschaftlichen Nutzvermögens, auf den Besitz des Grund und Bodens und auf die Anteilsrechte am Ertrag der künftigen gesellschaftlichen Produktion; dabei tritt auf diesen letzteren Gebieten dieselbe Tendenz zur Konzentration in Wirksamkeit auf Grund derselben Ursachen, die da sind: Beschränktheit der Kapitalisationsgelegenheit und Tendenz nach unbeschränkter Akkumulation.

Die Folgen dieser Entwicklungstendenzen der privatwirtschaftlichen Kapitalisation sind nun: erstens eine progressive Zunahme des Anteils des Kapitalvermögensbesitzes jeder Art am Ertrag der gesellschaftlichen Produktion neben dem Anteil der Arbeit; zweitens eine steigende Ungleichmässigkeit der Verteilung und die Verschiebung der letzteren zu gunsten einer geringeren Anzahl von Personen in den oberen Besitzklassen.

Um die Tragweite der erwähnten Tendenzen auf die Verteilung und in Verbindung damit auf das ganze Wirtschaftsleben richtig einschätzen zu können, muss man auch die Wirkung derjenigen Faktoren in Erwägung ziehen, die erstens den Anteil der Nichtkapitalisten am gesellschaftlichen Produktionsertrag erhöhen;

Tendenzen  
gegen die Un-  
gleichmässigkeit der Ver-  
teilung.

zweitens der Agglomeration des Kapitalbesitzes entgegentreten. Es kommen hier in Betracht einerseits Machtfaktoren, die zielbewusst auf Ausgleich der Verteilung hinwirken; anderseits wirtschaftliche Vorgänge, die als natürliche Reaktion gegen die Akkumulations- und Überkapitalisationstendenzen auftreten.

Als wichtige Machtfaktoren erscheinen vor allem Staat und Gemeinde, die in ihrer Finanzpolitik und in der Bemessung der kollektiven Konsumtion auf die Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags in hervorragendem Masse einwirken können. Im modernen Kulturstaat zeigt sich auch eine starke Tendenz zur Steigerung der kollektiven Konsumtion, zur Vermehrung der öffentlichen Ausgaben für Kultur- und Wohlfahrtszwecke. Diese kommen in der Hauptsache allen Klassen der Bevölkerung gleichmässig zu gute, während die Mittel zu ihrer Bestreitung in der Regel in höherem Masse den reicheren Klassen zur Last fallen. Die Anpassung der öffentlichen Lasten an die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Mitglieder der Gemeinschaft, und womöglich eine relativ stärkere Belastung der Reichen ist ein charakteristischer Zug der finanzpolitischen Bestrebungen in den modernen Staaten. Die Anteilnahme der wirtschaftlich Schwächeren am gesellschaftlichen Ertrag wird weiter erhöht durch die spezielle Fürsorge der Gemeinwirtschaften für sie in Gestalt der Armenpflege, Krankenpflege, Beteiligung an den Arbeiterversicherungen u. a. m. Auch hierin zeigt sich eine steigende Tendenz im modernen Kulturstaat zur Sicherung eines auskömmlichen Daseins und zur Erhöhung der Lebenshaltung der wirtschaftlich Schwachen durch staatliche Machtmittel.

Einen weiteren Machtfaktor zur Besserung der Lage der wirtschaftlich Schwachen bietet ihr Zusammenschluss zu Organisationen, welche die Interessen der Besitzlosen und Konsumenten zu vertreten haben. Die Gewerk- und andere Arbeitervereine und Konsumvereine geben den Arbeitern und Konsumenten in steigendem Masse einen Rückhalt gegen die Übervorteilung durch die wirtschaftlich stärkeren Kapitalisten und Produzenten und bringen ihre Interessen auch im Staatswesen in tatkräftigerer Weise zur Geltung, als es früher der Fall war.



## Der Prozess der Dekapitalisation.

Ein weit wirksameres Mittel zur Vermehrung des Anteils der Nichtkapitalisten am gesellschaftlichen Produktionsertrag und zur Steigerung der gesellschaftlichen Konsumtion ist die Diffusion der Kaufkraft, die den Prozess der Akkumulation begleitet, sobald diese bestimmte (allerdings unter Umständen dehnbare) Grenzen erreicht hat. Diesen Vorgang kann man als Dekapitalisation bezeichnen. Sie besteht in fortwährender Entwertung des privatwirtschaftlichen Kapitals, die den Anteil der Kapitalisten bei der Verteilung herabsetzt und in demselben Masse denjenigen der Konsumenten erhöht. Dieser Prozess kommt zum Ausdruck in allmählicher Verbilligung der Produkte, im Steigen des Entgelts der Arbeitsleistung, im Sinken der Profit- und Zinsrate. Er setzt sich ein, sobald die übermässige Akkumulation und ungleichmässige Verteilung eine Überkapitalisation herbeiführen, und erscheint als ein Mittel, die überschüssige Akkumulation in die Konsumtion überzuführen. Bei der Überkapitalisation als dem normalen Zustand des Wirtschaftslebens begleitet die Dekapitalisation den Prozess der Kapitalisation, sofern diese die gesellschaftliche Produktivität über die tatsächliche Konsumtion erhöht, und denjenigen der Konzentration, sofern diese die Ungleichmässigkeit der Verteilung verschärft und dadurch die Akkumulation auf Kosten der Konsumtion steigert. Die Tendenz der Dekapitalisation erscheint also als ein Korrektiv der Tendenzen der Akkumulation und Konzentration und als ein Mittel, die Produktion und Konsumtion in Übereinstimmung zu halten und die Erweiterung des Reproduktionsprozesses zu ermöglichen. Der Prozess der Dekapitalisation vollzieht sich aber nicht ununterbrochen und gleichmässig mit dem Fortgang der Akkumulation, und nicht immer ohne ernste Störungen des Wirtschaftslebens.

Das eigentliche Gebiet der Dekapitalisation ist dasjenige der gesellschaftlichen Kapitalisation. Hier vollzieht sie sich am leichtesten bei einer stabilen Technik der Produktion, bei der die Kapitalakkumulation in langsamer Vermehrung von Kapitalgütern und -Anlagen schon bestehender Art sich ausdrückt. Die Akkumulation erhöht dabei gleichmässig die Konkurrenz unter den Kapitalisten und steigert die Konsumtion einerseits durch Verminderung der Kapitalrente und Verbilligung der Produkte und andererseits durch Erhöhung des Entgelts für Arbeitsleistung. Das

Der Prozess  
der Dekapita-  
lisation bei  
stabiler Tech-  
nik.



letztere wird besonders rasch steigen und einen immer grösseren Anteil an der Erhöhung der gesellschaftlichen Produktivität nehmen, wenn nach Ausnutzung aller durch diese stabile Technik gebotenen Vorteile die gesellschaftliche Akkumulation in den verfügbaren Arbeitskräften eine absolute Schranke findet.

Die Dekapitalisation bei Entwicklung der Technik.

Eine stabile Technik kann bei andauernder Akkumulation in Wirklichkeit nicht lange dauern. Die ziemlich stabile Technik im Gewerbe unter der alten Zunftverfassung war wesentlich durch die vorschriftlichen Beschränkungen der Akkumulation und der Erweiterung der Betriebe und wohl auch durch den wenig ausgeprägten Akkumulationstrieb<sup>1)</sup> im mittelalterlichen Handwerk mitbedingt. Bei unserer freien Wirtschaft und unserm entwickelten Tauschverkehr führt die Konkurrenz der Kapitalisten auch ohne Mangel an Arbeitskräften, wie in den Depressionsperioden, zu Fortschritten der Technik, welche die Produktivkraft der Arbeit weiter erhöhen. Bei der Entwicklung der Technik wird aber die Diffusion der Kaufkraft und eine der Steigerung der Produktivität entsprechende Zunahme der Konsumtion sehr erschwert.

Die Fortschritte der Technik, zu denen man auch Entdeckungen und Nutzbarmachungen von Naturschätzen rechnen kann, in der Industrie oder in den extraktiven Gewerben und in der Landwirtschaft bedeuten eine Steigerung der Mitwirkung von Kapital und Natur an der gesellschaftlichen Produktion. Sie wirken daher in derselben Weise, wie die Vermehrung des verfügbaren Kapitals und der Naturschätze, aber ohne mehr Arbeitskräfte zu ihrer Verwendung oder Gewinnung zu erfordern. Sie würden vollends und plötzlich solche Wirkung haben, könnten die Fortschritte der Technik auf das ganze bestehende Kapital und in allen extraktiven Betrieben gleich Anwendung finden; sie würden dann, falls — was bei den Verhältnissen der Realisation und Konsumtion auch nicht anders sein kann — die Konsumtion nicht gleich entsprechend steigen sollte, unvermeidlich zur Überkapitalisation und Überproduktion einerseits und zur Freisetzung von Arbeitskräften anderseits führen.

Dies ist tatsächlich das Resultat, zu dem bedeutende Fortschritte im Wirtschaftsleben schliesslich führen. Aber dies Resultat tritt nicht gleich ein, sondern die Umstände, unter denen die Ein-

<sup>1)</sup> v. Schönberg: Zur wirtschaftlichen Bedeutung des deutschen Zunftwesens. — Gierke: Rechtsgeschichte der deutschen Genossenschaft, S. 391.



führung dieser Fortschritte im Wirtschaftsleben erfolgt, bringen es mit sich, dass sie zunächst, ohne Überkapitalisation und Überproduktion hervorzurufen, im Gegenteil die Akkumulation begünstigen.

Die technischen Fortschritte, ob sie in der Verbesserung von Produktionsmethoden oder in der Anwendung von leistungsfähigeren Maschinen bestehen, verlangen zu ihrer Realisation viel neues Kapital und intensivere Kapitalisierung. Bevor sie eine Steigerung der Produktion von Konsumgütern herbeiführen können, erzeugen sie daher eine grössere Nachfrage nach Produktivgütern, die bis zum Eintritt ihrer Produktivität als eine Vermehrung der Konsumtion wirkt und die Akkumulation und Kapitalisation fördert. Sie gibt den Grund der Aufschwungsperiode ab. Die durch den reproduktiven Konsum erweiterte Kapitalisationsbasis suspendiert hier die Wirkung der Dekapitalisationstendenz, die nun einer gestiegenen Akkumulations- und Konzentrationstendenz Platz macht. Die Dekapitalisation wird dadurch freilich nur aufgeschoben; denn der reproduktive Konsum bildet eine fiktive Grundlage der Kapitalisation, die bald um so stärker an die schliessliche Konsumtion als an die Bedingung ihres Bestands appelliert. Das eingetretene Missverhältnis zwischen Kapitalisation und Produktion einerseits und Konsumtion andererseits macht eine um so stärkere Dekapitalisation notwendig. *Die periodischen Wirtschaftskrisen sind eigentlich nichts anderes als Perioden gewaltsamer, plötzlich eintretender Dekapitalisation von ungewöhnlichem Umfang, die sich nach Perioden von forcierter, auf reproduktivem Konsum beruhender Kapitalisation als notwendig erweisen.* Zu einer solchen forcierten Kapitalisation geben die Fortschritte in der Technik der Reproduktion einen gewünschten Anlass.

Die Wirtschaftskrisen stehen in der Tat in engster Beziehung mit der Erhöhung der gesellschaftlichen Produktivität im Anschluss an die Vervollkommnung des Reproduktionsprozesses. Als periodische Erscheinungen des Wirtschaftslebens treten sie zuerst in England auf, und zwar um die Mitte des 18. Jahrhunderts, zur Zeit also, da das Wirtschaftsleben die Bahn der grossen technischen Fortschritte betrat. Die Umstände, welche die gesellschaftliche Produktivität seither mächtig befördert haben, sind vor allem: Entwicklung des Binnen- und Aussenhandels und Erweiterung des Marktes, welche die Möglichkeit grösserer Arbeitsteilung und

Fortschritte  
der Technik  
und Wirtschaftskrisen.



besserer Ausnutzung der lokalen Produktivkräfte boten; Vervollkommung der Technik der Produktion im Anschluss an die Benützung der Dampf- und elektrischen Kraft und die Einführung vervollkommener Arbeitsmaschinen; Hebung des Personen- und Güterverkehrs durch den Ausbau von Eisenbahnnetzen und Kanälen und durch Einführung der Dampfschiffe; Vervollkommnung des Nachrichtenverkehrs durch Telegraph und Telephon; Verbesserung der Technik des Wertverkehrs; Entdeckung reicher Naturschätze und Heranziehung fruchtbarer entlegener Gebiete zur landwirtschaftlichen Produktion, wodurch die Gewinnung der Rohstoffe erleichtert und viel Arbeit und Kapital zu anderweitiger Verwendung erspart wird, u. s. w.

Diese Fortschritte erhöhten so bedeutend die Produktionsfähigkeit der Volkswirtschaft, dass die Konsumfähigkeit der Bevölkerung, teils infolge der Ungleichmässigkeit der Verteilung, die die Kaufkraft der breiten Massen nicht entsprechend erhöhte, dagegen die Akkumulationstendenz bei anderen beförderte, teils infolge des Konservatismus der Lebenshaltung, nicht folgen konnte.<sup>1)</sup> Die einzelnen Wirtschaftskrisen lassen sich leicht an diesen oder jenen technischen Fortschritt im Wirtschaftsleben, durch den sie veranlasst wurden, anknüpfen.

Umgestaltung  
des Reproduktionsprozesses  
und auswärtiger Absatz.

Die Umgestaltung des Reproduktionsprozesses im Anschluss an die Fortschritte der Technik und die damit verbundene gesteigerte Kapitalakkumulation vollziehen sich unter günstigeren Umständen, wenn die Volkswirtschaft ausserhalb ihres Gebiets einen Ersatz dafür findet, was sie im Innern für die ungestörte Durchführung der Umgestaltung des Reproduktionsprozesses und zur Erhaltung des vermehrten Kapitalbestandes nicht findet, nämlich die Konsumtion; wenn sie einen auswärtigen Markt findet, der imstande ist, den Überschuss der erhöhten Produktivität aufzunehmen und eine Grundlage der Kapitalisation zu bilden. Der auswärtige Absatz ist, wenn er nicht zum Mittel der Erhöhung der inneren Konsumtion durch Anregung neuer Bedürfnisse und Vermehrung

<sup>1)</sup> Über die enorme Erhöhung der Produktivität der Arbeit und der Produktion überhaupt infolge der technischen Fortschritte siehe besonders: D. A. Wells: *The great depression of trade*. „Contemporary Review“, 1887 August und September; derselbe: *The fall of prices*. Ibid, 1877 Oktober und November; Sir Lyon Playfair: *The progress of applied science in its effect upon trade*. Ibid, März 1888.



fremder Erzeugnisse wird, ein beschränkter Ausweg, für eine Zeit lang kann er aber unter günstigen Umständen der Umgestaltung des Reproduktionsprozesses und der inneren Akkumulation eine mächtige Stütze bieten. Dass England die Möglichkeit hatte, die technischen Erfindungen der 70er und 80er Jahre des 18. Jahrhunderts so schnell auszunützen und auf Grund dieser Erfindungen und einer verstärkten Kapitalakkumulation eine industrielle Revolution von ungeheurem Umfang ohne grosse Unterbrechungen bis 1815 zu vollziehen, verdankt es nicht wenig einem überseeischen Handelsmonopol, der Beherrschung der auswärtigen Märkte durch seine Industrie während des Krieges mit Frankreich und dem grossen Kriegsaufwand in dieser Zeit. Als freilich nach dem Friedensschluss der wirtschaftlich erschöpfte Kontinent sich mit Zollschranken umgab und der Kriegsverbrauch aufhörte, trat nun ein starker Rückschlag ein, der bis in die 20er Jahre andauerte und die Freihandelspolitik Englands erzeugte.

Dem Prozess der Dekapitalisation untersteht in demselben Masse und in derselben Weise wie die Kapitalisation in gesellschaftlichem Kapital diejenige in gesellschaftlichem Konsumtionsfonds. Die Verbilligung der Produkte und Fabrikate, aus welchem Grunde es auch sei, führt hier eine Entwertung des Konsumtionsfonds herbei. Diese erleichtert einerseits seine Aufzehrung und vermindert zugleich das darin investierte Kapitalvermögen. Neben der fortlaufenden Dekapitalisation findet hier auch von Zeit zu Zeit, sei es im Anschluss an die Krisen auf dem Produktionsgebiet, an die Entwicklung der Technik der Produktion und des Verkehrs oder an spekulative Ausschreitungen, gewaltsame Dekapitalisationen, die den Inhalt der Handelswarenkrisen ausmachen.

Ob nun die Dekapitalisation sich allmählich vollzieht oder sich in Krisen gewaltsam geltend macht, spielt sie eine bedeutende Rolle in der Verteilung. Dank ihr, als der notwendigen Begleiterscheinung und Ergänzung der Kapitalisation und Konzentration des Besitzes, bringen diese in ihrem normalen Verlauf keine Verelendung der Massen mit sich, sondern bedingen im Gegenteil eine Steigerung der Konsumtion der Massen. Bei der Differenzierung der Verteilung des Kapitalbesitzes, die in der Konzentrationstendenz zum Ausdruck kommt, kommt die Dekapitalisation am meisten den untersten Einkommensklassen zugute und hebt das Minimum ihrer Konsumtion.

Dekapitalisation im gesellschaftlichen Konsumtionsfonds.

Die Wirkung des Dekapitalisationsprozesses auf die Verteilung.

In der Tat profitieren von der Dekapitalisation im Ganzen diejenigen, die als Konsumenten auftreten; vor allem also diejenigen, welche Arbeitseinkommen beziehen. Die Arbeiter profitieren davon, indem ihr Lohn bei der Verbilligung der Produkte eine grössere Kaufkraft erhält. Dadurch hauptsächlich erhöht sich die Lebenshaltung der Arbeiterklassen und nehmen diese einen steigenden Anteil an der Steigerung der gesellschaftlichen Produktivität. Die Grundbesitzer und Besitzer von Schuldtiteln mit fester Verzinsung profitieren ebenfalls von dieser Dekapitalisation; insofern sie aber ihre erhöhte Kaufkraft in den Dienst der gesellschaftlichen Akkumulation stellen, verstärken sie die Tendenz der Dekapitalisation und affizieren nur die Verteilung des gesellschaftlichen Kapitalbesitzes. Die Dekapitalisation bedeutet daher schliesslich eine entsprechende Erhöhung der Konsumtion, die zu einem grossen Teil, wenn auch nicht ausschliesslich, jenen zufällt, die weder als Unternehmer noch als Kapitalisten am Besitz des gesellschaftlichen Kapitals und Konsumtionsfonds beteiligt sind.

Die Sache verhält sich etwas anders bei der gewaltsamen Dekapitalisation, die Störungen des Reproduktionsprozesses nach sich zieht. Beim normalen Verlauf des Dekapitalisationsprozesses nehmen die Arbeiter wesentlichen Anteil an der Steigerung der Konsumtion; die Störung der Produktion dagegen bringt einen Teil der Arbeiter ausser Beschäftigung und drückt den Arbeitslohn der anderen. Die Zeit der stärksten Dekapitalisation fällt so mit dem stärksten Elend der Arbeiter zusammen. Wenn die wirtschaftliche Desorganisation auch kurze Zeit, gewöhnlich einige Monate anhält, hat sie eine nachhaltige Wirkung auf die Lage der Arbeiter, denn sie bedeutet einen periodischen plötzlichen Rückgang der erlangten Lebenshaltung, die in der Folgezeit langsam wieder erobert werden muss. Unter diesen Umständen erfolgt hier die Dekapitalisation vorzugsweise zu gunsten derjenigen Klassen, die ein festes Einkommen haben, wie Beamte, Rentiers, und derjenigen Unternehmer und Kapitalisten, die durch den Wechsel der Konjunktur nicht betroffen oder gar bevorteilt worden sind (zu den letzteren gehören die Detailhändler). Es wurde früher schon hervorgehoben, dass die Konsumkraft der gelernten Arbeiter, mit Ausschluss der Arbeitslosen, nach der Überwindung der Krisenzeit nicht wesentlich unter ihre Höhe während der Aufschwungsperiode sinkt und oft sogar darüber steigt. Andererseits vermindert sich in



starkem Masse das Kapital und das Einkommen der Kapitalisten. Die Krisen führen eine starke Differenzierung der Einkommens- und Vermögensverteilung nach oben und nach unten herbei, aber sie verdichten die zwischen den beiden Extremen liegenden Einkommensklassen und erhöhen so die relative Anteilnahme der breiten Massen am gesellschaftlichen Produktionsertrag.

Trotz der starken Einwirkung der Dekapitalisationstendenz auf die Verteilung ist sie ebensowenig wie die vorerwähnten Machtfaktoren imstande, die Tendenz zur Ungleichmässigkeit der Verteilung zu suspendieren oder auch nur ernsthaft zu mildern. Dies ergibt sich schon daraus, dass die Tendenz der Dekapitalisation eine Begleiterscheinung, eine Ergänzung jener ist, aus der sie hervorgeht. Sie steigert die Anteilnahme der unteren Einkommensklassen am gesellschaftlichen Produktionsertrag und erhöht die Basis, von der die Differenzierung der Einkommens- und Besitzverteilung ausgeht; sie ist aber nicht imstande, dieser Differenzierung entgegenzutreten. Im Gegenteil, sie unterstützt diese, indem sie die Hindernisse vor ihrem Fortschreiten beseitigt und durch Erweiterung der Konsumtionsbasis auch bei steigender Ungleichmässigkeit der Verteilung und ihrer ungünstigen Wirkung auf die Konsumtion eine Übereinstimmung zwischen Kapitalisation, Produktion und Konsumtion und den Fortgang des Reproduktionsprozesses möglich macht.

In welchem Masse die besprochenen Tendenzen die Gestaltung der Verteilung tatsächlich beeinflussen, kann uns nur die fortlaufende Beobachtung der darauf bezüglichen Tatsachen, speziell in statistischer Erfassung, zeigen. Das sehr mangelhafte statistische Material über die Verteilung der wirtschaftlichen Güter gestattet uns allerdings nur die Erkenntnis der allgemeinen Tendenzen und versagt oft vollständig. Es kann daher dahingestellt bleiben, ob der Anteil des Kapitalvermögensbesitzes am Ertrag der gesellschaftlichen Produktion demjenigen der Arbeit gegenüber relativ zunimmt. Eine solche relative Zunahme ist unwahrscheinlich. Die Vermehrung des gesellschaftlichen Kapitals bedeutet noch keine relative Zunahme des Anteils seiner Besitzer am Ertrag der gesellschaftlichen Produktion. Im Gegenteil, bei der starken Akkumulations- und Konzentrationstendenz muss der Prozess der Dekapitalisation den Anteil der Arbeit erhöhen.

Die tatsächliche  
Entwicklung  
der Verteilung.

Vermögens- u.  
Arbeitseinkommen.



Dies zeigt sich unter anderem im Steigen des Arbeitslohnes trotz der raschen Vermehrung der Arbeiterbevölkerung, und im progressiven Fall der allgemeinen durchschnittlichen Profitrate und der Kapitalrente, der im Laufe der Zeit unzweifelhaft sich bemerkbar macht. Das Gesagte gilt ebenfalls von der Kapitalisation in gesellschaftlichem Konsumtionsfonds. Dieser bietet freilich die Expansion auf neue Gebiete des gesellschaftlichen Konsumtionsfonds die Möglichkeit der Vermehrung unabhängig von der Dekapitalisation.

Anders verhält es sich mit der Kapitalisation in Schuldtiteln, die aus dem konsumtiven Kredit stammen, und mit der im Grundbesitz. Die erste fällt nicht direkt unter die Wirkung der Dekapitalisation, denn sie vermindert die Konsumtion nicht, sondern modifiziert nur die künftige Verteilung. Und hier zeigt sich seit mehr als einem Jahrhundert eine enorme und progressive Vermehrung der Verschuldung der Staaten und Gemeinden, die sie zu einem grossen Teil reinen konsumtiven Ausgaben verdanken. Andererseits hat die Grundrente ihrem Wesen nach mit der Vermehrung der Bevölkerung, der Steigerung der gesellschaftlichen Produktivität und der Konglomeration der Bevölkerung in den Städten die Tendenz zum Steigen und zu entsprechender Erhöhung des durch den Grundbesitz dargestellten Kapitalvermögens. Auf diese Tendenz haben die zeitweiligen Rückschläge der ländlichen Grundrente infolge der Fortschritte der Bodenkultur oder der Erschliessung neuer Gebiete für landwirtschaftliche Benutzung — wie dies in Europa seit dem Ende der 70er Jahre des vorigen Jahrhunderts zu beobachten ist — oder der städtischen Grundrente infolge der Entwicklung der städtischen Verkehrsmittel keinen Einfluss. Die Steigerung der Grundrente bedeutet eine entsprechende Steigerung des relativen Anteils des durch den Grundbesitz dargestellten Kapitalvermögens am gesellschaftlichen Produktionsertrag. Darin besteht die besondere Bedeutung der Grundrente für die Verteilung; angesichts des entgegengesetzten Verhaltens der Kapitalisation im gesellschaftlichen Kapital und im gesellschaftlichen Konsumtionsfonds darf sie nicht überschätzt werden.

Dazu kommen noch zwei Momente in Betracht, die den Anteil am gesellschaftlichen Konsum, resp. das Gesamteinkommen der Arbeitenden vergrössern: es sind die schon erwähnte Stei-



gerung des kollektiven Konsums in Staat und Gemeinde und das Anwachsen der Beamtschaft und der Angehörigen der liberalen Berufe, die ein relativ hohes und zum Teil auch beträchtliches Arbeitseinkommen aufzuweisen haben.

Im Ganzen kann man annehmen, dass der relative Anteil des Kapitalvermögens aller Art am gesellschaftlichen Produktionsertrag wenn auch nicht zunimmt, so doch auch kaum beträchtlich abnimmt.<sup>1)</sup> Bei der raschen Vermehrung des gesellschaftlichen Produktionsertrags bedeutet dies aber eine stetige und von Jahr zu Jahr beträchtliche absolute Zunahme von Vermögenseinkommen.<sup>2)</sup> Während nun das Arbeitseinkommen an die Person, die die Arbeit leistet, gebunden ist und seine Zunahme in erster Linie auf der Vermehrung der Bevölkerung und der am Arbeitseinkommen beteiligten Personen beruht, bietet die Zunahme des Vermögenseinkommens

Absolute Vermehrung des Vermögenseinkommens.

<sup>1)</sup> Für die Beurteilung der Verhältnisse ist man hauptsächlich auf die Angaben über Einkommens- und Vermögensverhältnisse angewiesen, welche zum Zweck der Erhebung von Einkommens- oder Vermögenssteuern ermittelt werden. Die interessanteste Zusammenstellung über die Verteilung des Gesamteinkommens auf Vermögens- und Arbeitseinkommen gibt Giffen bezüglich Grossbritannien und Irland für die Jahre 1843 und 1881. („Progress of the working classes in the last half century“. Journal of R. Statistical Society, 1883, S. 593 ff.) Seine Schätzung beruht teils auf Income tax Statistik, teils auf anderen Anhaltspunkten für die Beurteilung des Lohn- einkommens. Nach ihm fiel (in Prozenten ausgedrückt) auf das Vermögenseinkommen im Jahre 1843 36.8%, und im Jahre 1881 33.8% des Gesamteinkommens. Wenn wir bedenken, dass Giffen die Steigerung des Einkommens der Lohnarbeiter in diesem Zeitraum sehr optimistisch ansetzt und dass die Bewegung der ländlichen Grundrente in England in dieser Periode eine ganz anormale war (Aufhebung der Getreidezölle 1849, gestiegene Konkurrenz der Getreideausfuhrländer seit Ende der 70er Jahre), so wird dem geringen Rückgang des Anteils des Vermögenseinkommens keine grosse Bedeutung beizumessen sein.

<sup>2)</sup> Giffen nimmt für Grossbritannien und Irland eine Steigerung des Vermögenseinkommens zwischen 1843—1881 von 188 1/2 Mill. £ auf 407 Mill. £ an. Die jährliche Kapitalakkumulation daselbst um das Jahr 1883 schätzt Giffen auf über 200 Mill. £, „in der Regel, obgleich nicht ausschliesslich, zusammengesetzt aus den Ersparnissen der Kapitalisten“. Für Deutschland (nach Schmoller's Grundriss S. 642) hat Becker 1886 die jährliche Vermehrung des Volksvermögens durch Ersparnisse auf 2 1/2 Milliarden Mark, durch Wertzuwachs des vorhandenen Besitzes auf ebensoviel geschätzt, was zusammen ca. 3% des gesamten Volksvermögens ausmachte. Den Anteil des Vermögenseinkommens am Gesamteinkommen in Deutschland schätzt Schmoller für das Jahr 1895 auf 32% (Grundriss, S. 888).



keine solche Garantie der Diffusion. Bei der Konzentrationstendenz des Besitzes von Kapitalvermögen ergibt die Zunahme des Vermögenseinkommens vielmehr eine Erweiterung der Grenzen der Ungleichmässigkeit der Verteilung.

Wachsende  
Differenzierung  
und Ungleich-  
mässigkeit der  
Verteilung.

Bei der Betrachtung der Verteilungsverhältnisse muss man sich vergegenwärtigen, dass die Bewegung der Einkommensverteilung nicht in adäquater Weise auch die Bewegung der Verteilung des gesellschaftlichen Produktionsertrags ausdrückt. Die Einkommensziffern geben die Proportion, in welcher der gesellschaftliche Produktionsertrag eines bestimmten Jahres unter den Individuen oder einzelne Einkommensklassen eingeteilt ist; aber dieselben Einkommensziffern aus verschiedenen Jahren sind nicht gleichwertig, denn bei inzwischen eingetretenen Veränderungen der Preise, der Produktions- und Konsumtionsverhältnisse, repräsentieren sie verschiedene Kaufkraft; weiter kann der absolute Anteil der Besitzer gleicher Einkommen an der kollektiven Konsumtion ebenfalls sich geändert haben. Dies ist besonders wichtig für die Beurteilung der Bewegung des Anteils der untersten Einkommensklassen, worauf die weiteren Abstufungen der Einkommensskala sich aufbauen. Aber auch so zeigt uns die Betrachtung der Einkommensstatistik verschiedener Länder, soweit solche sich nach Steuerdaten und anderen Anhaltspunkten zusammenstellen lässt, eine Bewegung der Einkommensverteilung, die den besprochenen Verteilungstendenzen völlig entspricht: nämlich *einerseits eine progressive Steigerung des absoluten Anteils der breiten Bevölkerungsschichten in den unteren Einkommensklassen und progressive Erhöhung des Standard-Einkommens dieser Schichten; andererseits eine steigende Differenzierung nach oben in den höheren Einkommensklassen und eine Steigerung des relativen Anteils der grossen Einkommen infolge der Konzentration des Besitzes von Kapitalvermögen.*

Die Tatsache der Hebung des Einkommens der unteren sozialen Schichten in den Kulturländern wird allgemein anerkannt und auch von den einsichtsvollen Sozialisten zugegeben (Bernstein). Sie beruht hauptsächlich auf besserer Entlohnung der Arbeitsleistung. Andererseits kann die steigende Ungleichmässigkeit der Verteilung und die Erhöhung des relativen Anteils der höheren Einkommensklassen am gesellschaftlichen Produktionsertrag auch von optimistischen Forschern auf diesem Gebiet nicht verleugnet



werden.<sup>1)</sup> Das rasche Wachstum der grössten Vermögen und Einkommen und die rasche quantitative Zunahme der höchsten Einkommensklassen, die in keinem Verhältnis steht zur Besserung

1) Für die statistische Beleuchtung der Verteilungstendenzen muss hier auf die speziellen statistischen Untersuchungen, insbesondere jene von Engel, Soetbeer, Schippel, Böhmert und R. Meyer verwiesen werden. Hier seien nur zwei Tabellen angeführt. Die erste bietet die Resultate der Forschungen von Soetbeer, dessen Optimismus in dieser Frage nicht bezweifelt werden kann, über die Einkommensverteilung in Preussen:

Einkommens- klassen	Jahr	% der Censi- ten	Zahl d. Censi- ten mit angehörigen Personen	in % d. Be- völkerung	Einkommensmasse		
					in Mill. <i>M</i>	% des Ge- samtein- kommens	p. Kopf <i>M</i>
Unter 2000 <i>M</i>	1876	94,68	23210300	93,47	5679,1	72,28	244
	1890	94,16	26945504	92,43	6767,1	68,11	270
2001—6000 <i>M</i>	1876	4,53	1381044	5,56	1219,5	15,52	833
	1890	4,81	1778155	6,12	1593,1	16,08	896
6001—20000 <i>M</i>	1876	0,69	212200	0,85	559,6	7,12	2637
	1890	0,90	317193	1,09	882,1	8,88	2781
Über 20001 <i>M</i>	1876	0,10	29240	0,11	398,8	5,08	13650
	1890	0,13	47081	0,16	693,8	6,98	14783

Diese Tabelle zeigt, dass der relative Anteil desselben — sehr grossen — Prozentsatzes der Censiten (ca. 93%) von gleicher Einkommensklasse in der Zeit von 1876—1890 um ca. 4% sich vermindert hat, während ihr absoluter Anteil (sowohl pro Censiten als pro Kopf) gestiegen ist; der relative Anteil der höheren Einkommensklassen dagegen ist gestiegen, und zwar in um so grösserer Masse, je höher die Einkommensklasse steht. Diese Entwicklung in einer kurzen Periode von 14 Jahren ist bezeichnend. Diese Tabelle ist besonders deshalb bemerkenswert, weil hier der Prozentsatz der Censiten bis zu 2000 *M* Einkommen in beiden Epochen zufällig derselbe ist (aus diesem Anlass habe ich die Einkommensstufen bis 525 *M* und 525 bis 2000 *M* vereinigt und die betreffenden Zahlen danach berechnet) und ein Vergleich der relativen Verteilung daher nicht nur nach Einkommensstufen, sondern auch nach Bevölkerungsgruppen möglich ist. Die meisten mit viel Scharfsinn konstruierten Tabellen haben den grossen Mangel, dass sie die Entwicklung der Verteilung nach Einkommensstufen darstellen, ohne direkte Gegenüberstellung dieser Einkommensstufen und der Zahl der Personen, auf die sie sich beziehen. Solche Tabellen haben nur eine symptomatische Bedeutung; aber in dieser Eigenschaft ist freilich ihr Wert nicht gering zu schätzen. In diesem Sinne ist lehrreich die Berechnung von Engel über die Progressionen der Steuerzahler in verschiedenen Steuerklassen: bei einer Vermehrung der Steuerzahler zwischen 1852—1873 um 225,7% stieg die Zahl derjenigen unter 3000 *M* um 124%, von 3000—18000 *M* um 210,2—253,9%, von 18000—72000 *M* um 324,8—470,6%, über 72000 *M* um 576,3—2200%. Ähnliche Zahlen berechnete Neumann für 1852—1890.

der Einkommenslage der breiten Schichten und zur Zunahme des Anteils der mittleren Einkommensklassen, bildet den charakteristischen Zug der Verteilung in der industriellen Epoche. Die Vermögensagglomeration geht in steigendem Masse vor sich, und als Symptom dieser Entwicklung sehen wir von Jahr zu Jahr eine rasche Zunahme von Riesenvermögen. Die viel besprochene und von den Statistikern behauptete „Einschnürung“ der Einkommenspyramide an der Stelle der mittleren Einkommensklassen, das auffallende Zurückbleiben dieser Klassen in der Anteilnahme an der steigenden Produktivität hinter den niedrigeren und den höheren steht im völligen Einklang mit den hier vertretenen Tendenzen der Dekapitalisation auf der einen Seite und Konzentration auf der anderen.<sup>1)</sup>

Ergebnis.

Diese Entwicklung der gesellschaftlichen Verteilung im Sinne einer steigenden Ungleichmässigkeit und einer steigenden relativen Anteilnahme der Besitzenden am gesellschaftlichen Produktionsertrag war das Ergebnis einer übermässigen Kapitalisationstendenz: diese führte zur Überkapitalisation und danach zur Expansion und Konzentration der privatwirtschaftlichen Kapitalisation, die die Verteilung reguliert. Wir haben aber andererseits gesehen, dass die Ungleichmässigkeit der Verteilung eine harmonische Gestaltung der Produktion und Konsumtion verhindert und die Überkapitalisationstendenz fördert. So bildet sich ein *circulus vitiosus*, der dem Wirtschaftsleben sein Gepräge gibt. Die Wellenbewegung der wirtschaftlichen Entwicklung, die durch periodische Krisen unterbrochenen Wirtschaftszyklen mit ihren Perioden von Depression, ruhiger Entwicklung und Aufschwung, sind die Folgeerscheinungen dieser Widersprüche, die dem Wirtschaftsleben zu Grunde liegen.

---

<sup>1)</sup> Folgende interessante Zusammenstellung (nach Schmollers Grundriss, S. 911) gibt einen Begriff über die Ungleichmässigkeit der Verteilung in verschiedenen Ländern der Gegenwart: Nach Holmers sollten 1890 4047 Millionäre 20% des ganzen Reichtums der Vereinigten Staaten von Amerika besitzen; nach einer Schätzung, die Foville mitteilt, 17 000 Familien die Hälfte. Nach demselben Gewährsmann soll die Hälfte alles Vermögens in England 11 500 Familien gehören. Nach einer holländischen Schätzung besitzen 23 000 Familien die Hälfte alles Vermögens in Holland über 13 000 fl. Für Preussen und Deutschland gibt Schmoller als Besitzer des gesamten Privatvermögens (mit Ausschluss der fürstlichen) 100 000 resp. 170 000 Familien an. Die Konzentration des Vermögens scheint danach im Verhältnis zur Kapitalisierung der Produktionsweise und zur Industrialisierung des Landes zu stehen.



### 3. Die Ueberkapitalisationstendenz und die kapitalistische Wirtschaftsordnung.

Wir sind beim Schlusse unserer Untersuchung über die Grundursachen der periodischen Wirtschaftskrisen angelangt. Wir konnten diese nicht in den Unvollkommenheiten der technischen Details der Wirtschaftsorganisation oder der Geschäftsgebarung der Wirtschaftenden erblicken, die zwar im Dienste anderer Faktoren zu ernstesten Störungen des Wirtschaftslebens führen können, an und für sich aber nicht im Stande sind, periodische Kapitalkrisen hervorzubringen. Dieselben Faktoren liegen auch den periodischen Preisbewegungen zu Grunde, die die Wirtschaftszyklen bestimmen und die Krisen bedingen. Es sind dies die Kapitalisationstendenz der Einzelwirtschaften und die Ueberkapitalisationstendenz der Volkswirtschaft, welche aus Erscheinungen entspringen, die dem gesamten Wirtschaftsleben ihr Gepräge geben: *der unbeschränkten Akkumulationstendenz der Einzelwirtschaften und der absoluten Beschränktheit der Kapitalisation durch die gesellschaftliche Konsumtion, die nicht die gleiche Expansionstendenz zeigt, wie die Akkumulation der Einzelwirtschaften.*

Grundursachen  
der periodischen  
Wirtschaftskrisen.

Dieser Widerspruch zwischen der Kapitalisationstendenz der Einzelwirtschaften und der Expansionstendenz der gesellschaftlichen Konsumtion ist die Folge der Trennung der Produktiv- von der Konsumwirtschaft bei der privatwirtschaftlichen und arbeitsteiligen Wirtschaftsorganisation. Diese Trennung ermöglicht einzelnen Wirtschaften, ihre Produktion und Kapitalisation unabhängig von der eigenen Konsumtion zu vermehren, und gibt Motive, sie über die Grenzen hinauszudehnen, die ihre Konsumtion erheischt; der Gesamtheit der Wirtschaften ersteht aber in der gesellschaftlichen Konsumtion eine absolute Schranke, deren entsprechende Erweiterung ausser der Macht jeder Einzelwirtschaft liegt und durch ihre Rivalität um die mögliche Kapitalisation verhindert wird. Die Konsumtion bildet aber die Basis, auf welcher die Kapitalisation sich aufbauen kann, wie auch Produktion, Konsumtion und Kapitalisation einzelne Teilprozesse der gesellschaftlichen Reproduktion sind, deren Verhältnis zu einander nicht beliebig geändert werden kann, sondern durch die Organisation und Technik des Reproduktionsprozesses gegeben ist. Die daraus ergebende Ueberkapitalisation setzt jedoch keineswegs eine Schranke der Akkumu-



lation der Privatwirtschaften, sondern führt unter dem Andrang der ununterbrochenen Akkumulation zur Expansion und Konzentration der privatwirtschaftlichen Kapitalisation und Verschärfung der Ungleichmässigkeit der Verteilung, die ihrerseits die Ueberkapitalisationstendenz der Volkswirtschaft weiter steigert.

*Die periodische Wirtschaftskrisis erscheint als das Produkt und das Korrelat dieser Widersprüche, durch welche die Wirkung der letzteren auf das Wirtschaftsleben zeitweilig suspendiert und der Erweiterung der Reproduktion die Bahn geebnet wird.* Der Zustand der Ueberkapitalisation und der Drang nach Akkumulation und Kapitalisation bleiben aber als Grundlage des Wirtschaftslebens auch dann bestehen und erzeugen jene Anomalien und Entartungen des Wirtschaftslebens, die äusserlich als Folge der Unvollkommenheit dieses oder jenes Organs des Wirtschaftslebens oder der Missbräuche und der Torheit der Menschen erscheinen. Wenn diese auch eine Rolle in den wirtschaftlichen Störungen spielen, so werden sie doch durch jene Erscheinungen veranlasst. Die Sucht nach Akkumulation ist es, die die Wirtschaftenden zu Spekulationen drängt, sobald eine Aussicht zur Steigerung der Akkumulation und zur Erweiterung der Kapitalisation sich eröffnet. Es ist die Beschränktheit der Kapitalisationsmöglichkeit, die den Kampf um die Kapitalisation entfacht und zu Entartungen des Konkurrenzkampfes führt. Der permanente Zustand der Ueberkapitalisation auf der anderen Seite verschuldet durch Ausscheidung einer Reserve von Produktivkräften die Depression, um sich bei Besserung der Konjunktur in Ueberproduktion auszulösen und eine gewaltsame Dekapitalisation heraufzubeschwören. Diese Erscheinungen bestimmen in hervorragendem Masse die Entwicklung des Wirtschaftslebens und vollauf seinen zyklischen Verlauf.

Bei der grossen Bedeutung der erwähnten Faktoren und aus ihnen hervorgehenden Nebentendenzen für das Wirtschaftsleben ist es begreiflich, dass ihre Wirkung sich nicht auf die Erzeugung des zyklischen Verlaufs der wirtschaftlichen Entwicklung beschränkt, sondern diese in mehrerer anderer Hinsicht beeinflusst. Die Akkumulations- und Kapitalisationstendenz und der Kampf um die Kapitalisation erscheinen als mächtige Triebfedern der Entwicklung der Technik. Diese steht ebenfalls unter dem Einfluss der Konzentrationstendenz des Kapitalbesitzes, der sie sich vielfach in den Dienst stellt auf Kosten der gesellschaftlichen Produktivität. Die



Konzentrationstendenz bestimmt in hervorragendem Masse die Betriebsarten und begünstigt das Aufkommen und die Verbreitung der grösseren Betriebe sowohl in der Landwirtschaft als in der Industrie und im Handel, wenn diese auch nicht immer wirtschaftlich die zweckmässigsten sind. Sie schafft andererseits durch Beeinflussung der Konsumtionsrichtung und des Geschmacks der breiten Schichten der Bevölkerung günstige Bedingungen für den Grossbetrieb. So sehen wir oft minderwertige Massenartikel bessere und teure Produkte der Handarbeit verdrängen, auch wenn diese im Verhältnis zu ihrer Leistungsfähigkeit geringeren Arbeitsaufwand erfordern und folglich für den Konsumenten vorteilhafter sind. So erscheinen die Akkumulations-, Konzentrations- und Überkapitalisationstendenzen als Faktoren der Gestaltung der sozialen Struktur. Diese Gesichtspunkte können aber im Rahmen dieser Untersuchung nicht weiter verfolgt werden.

Der Zustand der Überkapitalisation ist nicht typisch für ein Land, das einen bestimmten Grad von Wohlstand erreicht hat. Die Überkapitalisation ist vielmehr die notwendige Folge der kapitalistischen Produktionsweise und muss in ihrem Gefolge auftreten. Die Tendenz zur Überkapitalisation muss schon in den Stadtwirtschaften des Mittelalters aufgetreten sein, wo die kapitalistische Wirtschaft nach dem Verfall des römischen Reiches von neuem in Erscheinung trat. Hier fand schon eine, obgleich mässige Akkumulation von Kaufkraft, sei es aus dem Handels- und Gewerbebetrieb oder aus der städtischen und ländlichen Grundrente, statt, deren Kapitalisation bei den bestehenden Produktions- und Konsumtionsverhältnissen nicht leicht war. Ihre Anlage war vorzugsweise auf dem Gebiet der privatwirtschaftlichen Kapitalisation möglich: Konzentration des Grundbesitzes, die bei der Gebundenheit des letzteren nur im beschränkten Masse möglich war, und Ausleihen an Fürsten bildeten die wichtigsten Gebiete der Kapitalisation. Dass die letztere Anlageart trotz des damit zu jener Zeit verbundenen Risikos und der oft keineswegs hohen Verzinsung seitens der grossen Finanzhäuser aller Länder eine so gesuchte war, zeigt, wie schwer damals für die sich ansammelnden Kapitalien eine Anlage zu finden war. Eine beachtenswerte Überkapitalisation auf dem Gebiete der gesellschaftlichen Kapitalisation war ausgeschlossen, denn das Gewerbe hatte noch wenig Bedeutung, und eine Überkapitalisation auf diesem Gebiete suchten schon von vornherein die

Überkapitalisation und Kapitalreichtum.



beschränkenden Bestimmungen der Zunftverfassung über Grösse und die Zahl der Betriebe zu steuern.

Mit dem Verfall der Zunftverfassung und der Entwicklung der Industrie wurde ein grösserer Spielraum für die Kapitalisation geschaffen, die sich nun in industriellen Anlagen und Maschinen, in Einrichtungen für den Verkehr und anderen produktiven Anlagen verkörpern konnte. Aber gleichzeitig stieg der Umfang der Kapitalakkumulation und nährte die Tendenz zur Überkapitalisation, der jetzt keine Hemmnisse mehr im Wege standen. Mit dem Wachstum des gesellschaftlichen Kapitals konnte die Überkapitalisation in steigendem Masse in Erscheinung treten; dies bedeutet aber nicht, dass früher im Verhältnis zur vorhandenen Masse des gesellschaftlichen Kapitals die Tendenz zur Kapitalisation und zu bestimmten Zeiten, wie etwa in England am Ende des 18. Jahrhunderts oder um das Jahr 1815, als das Volksvermögen pro Kopf die Hälfte des heutigen betrug, der Grad der Überkapitalisation geringer waren, als etwa in der Gegenwart.

Eine grössere Verschiedenheit zeigt die Tendenz zur Überkapitalisation in Ländern, die zu gleicher Zeit auf verschiedenen Stufen der wirtschaftlichen Entwicklung stehen. In der ungünstigsten Lage in dieser Beziehung befinden sich jene Länder, die an der Spitze der wirtschaftlichen Entwicklung schreiten. Die Ueberkapitalisationstendenz ist hier am stärksten, und es müssen der Kapitalisation durch Erhöhung der Lebenshaltung, durch Erweckung neuer Bedürfnisse, durch Entdeckung neuer Mittel zur Steigerung des Kapitalisationsgrades immer neue Wege geebnet werden. Die Länder mit zurückgebliebener wirtschaftlicher Entwicklung haben den Vorteil, die in fortgeschrittenen Ländern entstandenen Lebensbedürfnisse in den Dienst der Kapitalisation stellen zu können. Besonders die Ausrüstung der Volkswirtschaft mit Anlagen von der Art der Verkehrseinrichtungen, welche die Produktivität des Landes im allgemeinen erhöhen, ohne eine einseitige Kapitalakkumulation zu begünstigen, bieten in zurückgebliebenen Ländern eine ausgedehnte Anlagegelegenheit, der die einheimische Kapitalakkumulation nicht genügen kann, und die somit auch der fremden Kapitalisation ein ausgedehntes Tätigkeitsfeld bietet. Eine Überkapitalisation kann hier eintreten infolge eines zu raschen Zuflusses fremden Kapitals, dem die Produktions- und Konsumtionsverhältnisse sich nicht recht-



zeitig anpassen können. Eine Überkapitalisation ist hier zufälliger und vorübergehender Natur. Im übrigen hängt die Empfänglichkeit solcher Länder für die Überkapitalisation wesentlich von den Verhältnissen ab. Bei günstiger Vermögens- und besonders Grundeigentumsverteilung kommt die Steigerung der gesellschaftlichen Produktivität, welche die Eisenbahnen und andere Verkehrseinrichtungen, und mehr oder weniger überhaupt produktive Anlagen jeder Art mit sich bringen, gleichmässiger allen Einwohnern zugute. Die Konsumtion kann hier leichter steigen und der Tendenz zur Überkapitalisation entgegenwirken. Wenn dagegen das Volksvermögen und speziell — was in solchen Ländern hauptsächlich in Betracht kommt — der Grundbesitz in wenigen Händen konzentriert ist, dann liegen von vornherein Verhältnisse vor, die bei geringster Steigerung der Produktivität eine Überkapitalisation schaffen und die Entwicklung des Landes hemmen müssen, ein Hinderniss, das fortwährend durch fortlaufende Dekapitalisation und periodische Krisen bekämpft und weiter geschoben werden muss.

#### 4. Die Überkapitalisation und auswärtige wirtschaftliche und innere soziale Kämpfe.

Die Überkapitalisationstheorie wäre unvollständig, würde man nicht einiger Erscheinungen Erwähnung tun, die wie die Krisen aus dem Überkapitalisationszustand entspringen und diesen sowohl als das Krisenproblem weiter beleuchten. Es sind die Kämpfe um die Kapitalisation unter Volkswirtschaften einerseits und unter sozialen Schichten innerhalb einer Volkswirtschaft anderseits.

Die Folgeerscheinungen der Überkapitalisation beschränken sich nicht auf die Beziehungen der einzelnen Wirtschaften, die eine Volkswirtschaft bilden, sondern erfassen auch die Beziehungen ganzer Wirtschaftsgebiete mit einander. Der Drang nach Kapitalisation führt bei der herrschenden Überkapitalisation im Inlande zu ihrer Expansion über die Schranken der eigenen Volkswirtschaft hinaus. Man sucht in der Konsumtion des Auslandes eine Basis für die Kapitalisation, für deren Bestand die innere Konsumtion keine Grundlage mehr abgibt. Aus diesem Streben nach einer Basis für die Fortsetzung der Kapitalisation erklärt sich der Drang der modernen Volkswirtschaften nach neuen auswärtigen Märkten und nach Kapitalinvestierungen im Auslande. Im ersten Falle behält die Kapitalisation ihren Sitz im Inlande, obgleich sie auf der

Expansion der  
Kapitalisation  
über die Staats-  
grenzen.



auswärtigen Konsumtion beruht; im zweiten Falle wandert das Kapital aus, aber die Einnahmen daraus fließen in das ursprüngliche Land oder werden für die Rechnung dieses Landes im Auslande wieder angelegt.

Eine solche Expansion der Kapitalisation ist möglich auch nach Ländern, wo dieselbe Überkapitalisation herrscht. Denn jedes Land kann sich in den Produktionszweigen, in denen es eine bevorzugte Stellung einnimmt und billig oder besser produzieren kann, in fremden Ländern ein Absatzgebiet schaffen und die Konkurrenz mit einheimischen Produkten aufnehmen. Im letzteren Falle erfolgt die Expansion der fremden Kapitalisation auf Kosten der einheimischen, auf dem Wege der Entkapitalisation der einheimischen Kapitalisten durch die fremden. Die Kapitalkonzentration vollzieht sich auf diese Weise über die Grenzen der einzelnen Wirtschaftsgebiete hinaus. In dieser Expansionstendenz der fremden Kapitalisation auf Kosten der einheimischen besteht für wirtschaftlich schwächere Länder die Gefahr, dass ihre Industrie zerstört und das Land zum Kapitalisationsfeld fremder Kapitalisten wird. Von politischen und sozialen Nachteilen, die eine solche wirtschaftliche Abhängigkeit vom Auslande mit sich bringen muss, abgesehen, kann sie auch von rein wirtschaftlichem Gesichtspunkt aus eine Gefahr für das Land bergen. Die auswärtige Konkurrenz und Kapitalisation können zwar die Produkte verbilligen und die Konsumtion der breiten Massen anfangs erhöhen; aber zugleich führen sie den Kapitalbesitz in fremde Hände über und können daher im ganzen die Konsumfähigkeit der gesamten einheimischen Bevölkerung vermindern. Auch für die Arbeiterbevölkerung kann die fremde Kapitalisation gefährlich werden, wenn diese ihren Sitz im Kapitalisationsland selbst behält und im Konsumtionsland die Produktion untergräbt und die Arbeitsgelegenheit vermindert. Dies macht verständlich, warum schwächere Länder instinktiv, im Gegensatz zu allen freihändlerischen Lehren der Ökonomen, zu Zöllen greifen und sich gegen die Konkurrenz der auswärtigen Kapitalisation schützen. Auch für die letztere kann übrigens die rücksichtslose Exploitation eines Landes, die schliesslich zu seiner Verarmung führt, nur von vorübergehendem Nutzen sein, denn sie untergräbt ihr eigenes Fundament. Die Erhaltung und Erhöhung der Konsumfähigkeit des Exploitationslandes, als Grundlage der Kapitalisation, liegt daher im Interesse des Kapitalisationslandes selbst.



Das über die Nachteile der Konkurrenz des auswärtigen Kapitals gesagte bedeutet nicht, dass damit keine Vorteile für die wirtschaftliche Entwicklung des Investitionslandes verbunden sind; diese können vielmehr bisweilen die Nachteile überwiegen. Der auswärtige Handel erweitert das Feld der Kapitalverwertung dadurch, dass er durch Erhöhung der Produktivität der wirtschaftlichen Kräfte und Verbilligung der Produkte, infolge der internationalen Arbeitsteilung, die Konsumtion fördert und damit die Schranken der Kapitalisation im ganzen erweitert. In derselben Richtung wirkt der internationale Austausch von Waren noch dadurch, dass er durch Angebot von neuartigen Produkten neue Bedürfnisse weckt. Die Einfuhr auswärtigen Kapitals kann die Länder mit grossen Naturschätzen, aber geringerem einheimischen Kapital, mächtig anspornen. Aber der Grad des wirtschaftlichen Fortschritts hängt, wie früher bemerkt, hier wesentlich davon ab, in welchem Masse die Verhältnissverhältnisse eine Steigerung der Konsumtion im Gefolge der Steigerung der Produktivität gestatten.

Der freie internationale Austausch von Kapital und Waren ist günstig für die absolute Entwicklung der Produktivkräfte in der Weltwirtschaft. Für jedes einzelne der nationalen Wirtschaftsgebiete, in welche die Weltwirtschaft zerfällt, kommt es jedoch darauf an, die eigenen Produktionskräfte möglichst zur Entfaltung zu bringen, ohne Rücksicht auf die Oekonomie der Produktivkraft in der Weltwirtschaft, und diese Produktivkräfte im eigenen Gebiet zu vermehren. Die notwendige Bedingung dazu ist aber der Absatz der Produkte, sei es zu eigener Konsumtion des Landes, sei es für auswärtige Konsumtionsgebiete. Dieser Absatz ist umso notwendiger, als es bei der herrschenden Ueberkapitalisationstendenz nicht an Produktivkräften mangelt, wohl aber an Gelegenheit zu ihrer Ausnutzung. Daher das Streben jedes Landes, den Absatzmarkt im Innern und in den Kolonien für die eigene Produktion vorzubehalten und die auswärtige Konkurrenz möglichst auszuschliessen unter gleichzeitiger Eroberung auswärtiger Märkte. Die Ausschliessung fremder Konkurrenz und die Gewinnung neuer Märkte verschaffen, wenn sie neben einander herlaufen, oder wenigstens der Gewinn an einer Stelle nicht durch den Verlust an anderer Stelle kompensiert wird, die Möglichkeit, die Vernichtung eines Teiles des überschüssigen Kapitals zu vermeiden, das brachliegende zu verwerten und eine überstürzte Dekapitalisation auf-



zuhalten. Freilich hilft dies nur für eine Weile und dann liegt die Sache wie vorher: die Ueberkapitalisation ist in früherem Masse wieder da; aber das Kapitalisationsfeld hat sich ausgedehnt auf Kosten der fremden Kapitalisation. Wenn allerdings die Politik des Schutzes der eigenen Kapitalisation von allen Ländern angewandt wird, verliert sie für jedes Land an ihrer Bedeutung und kann unter Umständen zum Schaden für alle Beteiligten ausfallen. Aber die Verschiedenheit der Interessen der einzelnen Länder, die Schwierigkeit ihres Ausgleichs angesichts der autonomen Stellung der Staaten und die Einwirkung einflussreicher einheimischer Kapitalisten verhindern eine rationelle auswärtige Wirtschaftspolitik, die die Interessen der einzelnen Volkswirtschaften mit denen der Weltwirtschaft in Uebereinstimmung brächte. Der Hauptgrund aber, der eine solche harmonische Wirtschaftspolitik der Beteiligten verhindert und sie zu überstürzten und gegenseitig schädigenden Massregeln zum Schutz der eigenen Kapitalisten veranlasst, ist die chronische und periodisch besonders stark auftretende Ueberkapitalisation in fast allen Ländern.

Die einzelnen nationalen Wirtschaftsgebiete befinden sich im Kampf um das Kapitalisationsgebiet in derselben Lage wie die einzelnen Wirtschaften innerhalb jedes einzelnen von ihnen. Wie hier, so ist auch in der Weltwirtschaft das Kapitalisationsfeld gemäss den vorhandenen Konsumtionsverhältnissen beschränkt im Vergleich mit dem Expansionsbedürfnis der Kapitalisation. Wie in einer Volkswirtschaft, so strebt auch in der Weltwirtschaft der Stärkere danach, die Schwächeren von der Teilnahme an der möglichen Kapitalisation zu verdrängen. Nur wird dieser internationale Konkurrenzkampf mit noch schärferen Mitteln: mit Ausschliessung fremder Konkurrenz im Inlande und deren Bekämpfung in fremden Ländern mit Hilfe von Ausfuhrprämien, oder schliesslich auf dem Wege der Gewalt geführt. Dieser Kampf der nationalen Wirtschaftsgebiete um das Kapitalisationsgebiet und seine Mittel; Schutzmassregeln gegen fremde Konkurrenz und Eroberung fremder Märkte, sind die natürliche Konsequenz der Ueberkapitalisation und des Dranges der Produktivkräfte nach Entfaltung auf der Basis der vorhandenen, relativ beschränkten Konsumtion.

Die Abschliessung der einzelnen Wirtschaftsgebiete von der auswärtigen Konkurrenz vermindert aber die Ueberkapitalisation im Ganzen nicht. Im Gegenteil, sie vermehrt diese in der Weltwirt-



schaft, führt zu einer grösseren Aufstauung der Kapitalisation in den einzelnen Volkswirtschaften, zu einer Verringerung der Produktivität der Produktivkräfte und zu relativer Verminderung der Gesamtkonsumtion als der gemeinsamen Basis für die Kapitalisation. Infolge dieser Einteilung der Weltwirtschaft in geschlossene, meistens nationale Wirtschaftsgebiete, zerfällt auch der Kampfplatz der privatwirtschaftlichen Kapitalisation in kleinere Gebiete mit künstlich erhöhter Überkapitalisation. Demgemäss bildet auch jedes dieser Wirtschaftsgebiete einen selbstständigen und günstigen Nährboden für die Entwicklung von Krisenerscheinungen. Früher, als England der Hauptsitz der weltwirtschaftlichen Kapitalisation war, war es auch der Hauptsitz der Kapitalkrisen. Jetzt bildet jedes der grossen nationalen Wirtschaftsgebiete einen ähnlichen Schauplatz periodischer Kapitalkrisen.

Die Ueberkapitalisation bildet die Grundlage eines anderen Kampfes, der mit dem Kampf der nationalen Wirtschaftsgebiete um das Kapitalisationsgebiet grosse Aehnlichkeit hat. Es handelt sich um Rassen- und Religionskämpfe innerhalb eines Staates, die im Grunde wirtschaftliche Gegensätze zur Unterlage haben. Wird ein Wirtschaftsgebiet von einer Bevölkerung mit gemischter Rassenabstammung oder Religion bewohnt, so kann es leicht vorkommen, dass die Vertreter einer Rasse oder einer Religion vor allen anderen besondere Vorzüge im Kampf um die Kapitalisation besitzen, die ihnen auch die wirtschaftliche Vorherrschaft über die anderen Teile der Bevölkerung sichern. Besitzen die Vertreter einer Rasse einen stärker ausgebildeten Akkumulationstrieb und grösseren Sparsinn bei geringeren Ansprüchen in ihrer Konsumtion, sind sie mit grösserer organisatorischer Fähigkeit als Unternehmer ausgestattet oder besitzen sie gewisse, mitunter moralisch minderwertige Eigenschaften, die sie im Konkurrenzkampf mit anderen als gefährliche Rivalen erscheinen lassen, dann gewinnen sie im Kampf um die Teilnahme an der an sich relativ beschränkten Kapitalisation die Oberhand über die anderen Mitbewerber und reissen einen relativ grösseren Teil der Kapitalisation an sich. Die Teilnahme an der Kapitalisation bringt aber soziale und wirtschaftliche Macht mit sich. Die wirtschaftliche Vorherrschaft eines Teiles der Bevölkerung über die andere im Verein mit Rassen- und religiösen Gegensätzen erzeugt leicht eine Gegnerschaft gegen diesen Teil der Bevölkerung, die zwar äusserlich einen nationalen



oder religiösen Ausdruck hat, im Grunde aber vornehmlich auf den Kampf um die Kapitalisation zurückgeht. Diese Gegnerschaft ist insofern nicht ohne sittliche Berechtigung, als die Kapitalisation sich auf der gemeinsamen Konsumtion aufbaut, zu der gerade diejenigen relativ am wenigsten beitragen, die an der Kapitalisation den grössten Anteil nehmen. Der Sparsame verengt durch seine Enthaltbarkeit die Konsumtionsbasis, während er gleichzeitig durch seine Ersparnisse seinen Anteil an der Kapitalisation vermehrt, die auf dieser Konsumtionsbasis beruht. Durch seine beschleunigte Akkumulation erschwert er den weniger Sparsamen den Zugang zur Kapitalisation und zwingt andere, ihr Kapital aufzuzehren. Die Konzentration des Kapitals in Händen der Sparsamen muss die Ueberkapitalisationstendenz nähren und die Erweiterung des Reproduktionsprozesses erschweren.

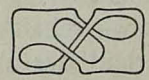
Die Sache verhält sich anders, wenn eine Bevölkerungsgruppe ihren Anteil an der gesellschaftlichen Kapitalisation dadurch vermehrt, dass sie durch ihre organisatorischen Fähigkeiten die Produktion vervollkommnet, die Produktivität der gesellschaftlichen Produktivkräfte erhöht und sowohl durch eigene Konsumtion, als durch Beschleunigung der Dekapitalisation die Konsumtion im Ganzen vermehrt. Eine solche Wirkung hat die Tätigkeit der zur Unternehmertätigkeit besonders fähigen Rassen in Ländern, deren Bevölkerung im Ganzen wenig entwickelten Unternehmungsgeist besitzt und ohne die Initiative dieser besonderen Bevölkerungsgruppen nicht im Stande wäre, die Produktivkräfte des Landes auszunutzen. Die Tätigkeit solcher Bevölkerungsgruppen ist umso segensreicher, je günstiger für die Bevölkerungsmassen die Vertheilungsverhältnisse, insbesondere die Vertheilung des Grundbesitzes liegen. Obgleich der relative Anteil dieser Unternehmergruppe an der gesellschaftlichen Kapitalisation steigen würde, braucht ihr relativer Anteil am gesellschaftlichen Produktionsertrag dabei nicht zu steigen und kann sogar bedeutend sinken. In Ländern mit fortgeschrittener Entwicklung der Produktivkräfte, mit chronischer Ueberkapitalisation und langsam steigender Konsumtion führt dagegen die Tätigkeit solcher Bevölkerungsgruppen mehr zur Konzentration der Kapitalisation in ihren Händen, als zur Ausdehnung der Kapitalisationsbasis.



## Schlusswort.

Vorschläge gegen die Wirtschaftskrisen zu unterbreiten, ist nicht Aufgabe dieser Arbeit; dies gehört in die Wirtschaftspolitik. Aus den aufgestellten Grundsätzen ergeben sich die allgemeinen Richtlinien einer darauf gerichteten Politik von selbst; ihre Verfolgung würde uns aber zu weit führen: treten sie doch über die Grenzen einer nationalen Wirtschaftspolitik hinaus. Es lag hier daran, dem Leser ein konkretes Bild der Wirtschaftskrisen in ihren Erscheinungsformen und Ursachen zu geben, weiter den gesellschaftlichen Charakter der Kapitalisation hervorzuheben und die Akkumulationstendenz und die daraus sich ergebende Expansions-tendenz der privatwirtschaftlichen Kapitalisation und die Überkapitalisationstendenz der Volkswirtschaft als Faktoren darzutun, die sowohl den zyklischen Verlauf des Wirtschaftslebens mit seinen periodischen Krisen bedingen, als auch in der wirtschaftlichen und politischen Entwicklung der Gesellschaft und in der Gestaltung ihrer sozialen Struktur eine eminente Rolle spielen. Die Grundfaktoren des Wirtschaftslebens werden verdeckt durch die alltäglichen wirtschaftlichen Vorgänge, die im Rahmen einzelner Privatwirtschaften sich abspielen und vom Gesichtspunkt letzterer betrachtet und erklärt werden. Es ist diese privatwirtschaftliche Auffassung der Erscheinungen des gesellschaftlichen Wirtschaftslebens und die Konzeption seiner Gesetze nach der Analogie der Regeln, die für die Privatwirtschaften gelten, die bisher die richtige Erfassung des Wesens und der Ursachen der Wirtschaftskrisen so erschwert hat. Folge einer solchen Betrachtungsweise ist die herrschende Vorstellung von Krisen als Produkt von zufälligen fehlerhaften Dispositionen der Privatwirtschaften. Man geht von der Voraussetzung aus, dass die Ziele der Gemeinwirtschaft und der Privatwirtschaft und die Mittel zu ihrer Erreichung bei beiden parallel verlaufen. Man übersieht dabei, dass ihre Bestrebungen viel-

fach sich kreuzen und dass aus diesen Gegensätzen sich Störungen des Wirtschaftslebens ergeben müssen, die als notwendiges organisches Produkt der bestehenden Wirtschaftsordnung zu betrachten sind. Es ist auch Folge der Verkennung dieses organischen Ursprungs der Wirtschaftskrisen, dass man sowohl bei der Forschung nach ihren Ursachen, als nach Mitteln zu ihrer Bekämpfung und Verhütung gewöhnlich die Nebenerscheinungen zum Mittelpunkt der Betrachtungen macht und oft Folgeerscheinungen, wie die Vorgänge auf dem Geld- und Kreditmarkt, als deren Ursachen behandelt. Sollen nun die Mittel und Massnahmen zur Bekämpfung oder Verhütung der Wirtschaftskrisen von nachhaltiger Wirkung sein, so müssen sie jedenfalls aus tieferer Erkenntnis ihres Wesens hervorgehen und sich in erster Linie gegen die Verhältnisse richten, deren organisches Produkt sie sind.



1351



---

---

**Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung, München.**

---

---

Von demselben Verfasser erschien gleichzeitig:

**Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen  
Bd. II.**

**Geschichte der Handelskrisen in England**  
im Zusammenhang mit der Entwicklung des englischen Wirtschafts-  
lebens. 1640—1840.

312 S. gr. 8°. 1908. **Preis Mk. 7.—.**

---

---



## **Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung, München.**

---

- Brentano, Prof. Dr. L., Ethik und Volkswirtschaft in der Geschichte.** Rektoratsrede, gehalten am 28. November 1901. 40 S. gr. 8°. Preis M. 1.—.
- **Wohnungszustände und Wohnungsreform in München.** Mit 8 Abbildungen. 1904. 28 S. Preis M. 1.—.
- Buff, Dr. S., Der gegenwärtige Stand und die Zukunft des Scheckverkehrs in Deutschland.** Preis M. 2.50.
- Cohnstaedt, Dr. W., Die Agrarfrage in der deutschen Sozialdemokratie von Karl Marx bis zum Breslauer Parteitag.** 1903. gr. 8°. 240 S. Preis M. 3.50.
- Creuzbauer, Dr. Aug. Die Versorgung Münchens mit Nahrungsmitteln.** Brosch. Preis M. 10.—, Halbranz geb. M. 12.—.
- Jowanowitsch, Dr. M., Die serbische Landwirtschaft.** 1906. Preis M. 2.50.
- Leonhard, Dr. R., Kornhäuser und Getreidehandel.** 1906. Preis M. 4.—.
- Leontief, Dr. W., Die Lage der Baumwollarbeiter in St. Petersburg.** 1907. Preis M. 2.50.
- Ssemenow, Prof. Dr. P. und Prof. W. S. Kasperow. Russlands Landwirtschaft und Getreidehandel.** Übersetzt aus dem Russischen von Maxim Blumenau. 1901. gr. 8°. 72 S. Preis M. 1.50.
- Timm, Joh. Aus dem Entwicklungsgang der deutschen Gewerkschaftsbewegung.** Erweiterter Vortrag, gehalten im sozialwissenschaftlichen Studentenverein in München. Mit einem Nachwort von Dr. L. Sinzheimer „Über die Stellung der oberen Klassen und der Wissenschaft zu den Gewerkschaften“. 1902. 49 S. gr. 8°. Preis M. 1.—.
- Statistische und Nationalökonomische Abhandlungen.** Herausgegeben von Prof. Dr. G. von Mayr. Heft 1: Dr. K. Danzer, Die Fleischpreise Münchens am 5. März und 16. Juli 1904. 134 S. gr. 8°. Mit vielen Tabellen. Preis M. 4.—.
- Heft 2: Dr. R. Wassermann, Beruf, Konfession und Verbrechen. 1907. Preis M. 5.—.
- Heft 3: Dr. O. Wörner, Die Frage der Gleichmässigkeit der Strafzumessung im Deutschen Reich. 1907. Preis M. 4.—.