

# Die geldtheoretische und geldrechtliche Seite des Stabilisierungsproblems

Von  
Ludwig Mises und Franz Klein



Gutachten, hrsg. von Emil Lederer/Melchior Palyi,  
zweiter Teil. Deutsche Zahlungsbilanz und Stabilisierungsfrage,  
im Auftrage des Vereins veranstaltet von Karl Diehl/Felix Somary.

(Schriften des Vereins für Sozialpolitik 164/II)



Duncker & Humblot *reprints*



**Schriften**  
des  
**Vereins für Sozialpolitik.**

---

**Deutsche Zahlungsbilanz und Stabilisierungsfrage.**

Im Auftrage des Vereins  
veranstaltet von  
**Karl Diehl und Felix Somary.**

**164. Band.**

**G u t a c h t e n ,**  
herausgegeben von  
**Emil Lederer und Melchior Palvi.**

Zweiter Teil.  
**Die geldtheoretische und geldrechtliche Seite  
des Stabilisierungsproblems**  
von  
**Ludwig Mises und Franz Klein.**



Verlag von Dunder & Humblot.  
München und Leipzig 1923.

# Die geldtheoretische und geldrechtliche Seite des Stabilisierungsproblems.

Von

Ludwig Mises und Franz Klein.



Verlag von Duncker & Humblot.  
München und Leipzig 1923.

Alle Rechte vorbehalten.

Wittenburg  
Pieret'sche Hofbuchdruckerei  
Stephan Weibel & Co.

## Inhaltsübersicht.

	Seite
Die geldtheoretische Seite des Stabilisierungsproblems. Von Prof. Dr. Ludwig Mises . . . . .	1—37
Geldrechtliche Probleme der Stabilisierung. Von Minister a. D. Dr. Franz Klein (Wien) . . . . .	39—75



# Die geldtheoretische Seite des Stabilisierungsproblems\*).

Von  
Ludwig Mises.

---

---

\*) Abgeschlossen im Januar 1923.  
Schriften 164 II.



## Inhaltsübersicht.

---

	Seite
Einleitung . . . . .	3
I. Der Ausgang der Inflation . . . . .	5
II. Die Loslösung des Geldes von der staatlichen Wertbeeinflussung . . . . .	13
III. Die Rückkehr zum Golde . . . . .	16
IV. Die Relation . . . . .	18
V. Die Bedenken der Anhänger der „Zahlungsbilanztheorie“. . . . .	21
VI. Das Argument des Inflationismus . . . . .	26
VII. Die neue Geldverfassung . . . . .	33
VIII. Die ideologische Bedeutung der Reform. . . . .	36

---

## Einleitung.

Das Problem der Stabilisierung des Geldwertes, das die Währungs politik nahezu aller Völker heute heftig bewegt, darf mit den Bestrebungen zur Schaffung eines Geldes von unveränderlichem innerem objektivem Tauschwert, das einst in glücklicheren Tagen die Geister beschäftigt hat, nicht verwechselt werden. Damals handelte es sich darum, Geldnachfrage und Geldangebot ohne Veränderung der Kaufkraft der Geldeinheit zur Deckung zu bringen; man strebte darnach, ein Geldsystem aufzurichten, bei dem von Seite des Geldes keine Verschiebungen des zwischen dem allgemein gebräuchlichen Tauschmittel und den übrigen wirtschaftlichen Gütern bestehenden Austauschverhältnisses ausgehen. Die volkswirtschaftlichen Folgen der Geldwertveränderungen, die man allgemein als ein Übel empfand, sollten bis auf den letzten Rest vermieden werden. Es hat keinen Sinn, heute zu erörtern, warum dieses Ziel nicht erreicht werden konnte und nicht erreicht werden kann. Heute bewegen uns andere Sorgen. Wir wären froh, wenn wir im Geldwesen das wieder erreicht hätten, dessen wir uns damals erfreuen konnten. Hätten wir nur die Goldwährung wieder, dann würden uns ihre Mängel nicht weiter beunruhigen; wir würden es mit in Kauf nehmen, daß auch der Goldwert gewissen Schwankungen ausgesetzt ist.

Das Geldproblem von heute ist ein anderes. Im Kriege und nach dem Kriege haben viele Staaten ungeheure Mengen mit gesetzlicher Zahlkraft ausgestatteten Kreditgeldes in Verkehr gesetzt. Unter der Wirkung jener Verkettungen, die das Greshamsche Gesetz beschreibt, ist das Gold aus dem Geldumlauf dieser Länder verschwunden. Sie haben heute Papierwährungen, deren Kaufkraft jähen Veränderungen ausgesetzt ist. Die Geldwirtschaft ist heute so stark ausgebildet, daß die Nachteile, die die Mangelhaftigkeit der Geldsysteme auslöst, auf die Dauer unerträglich werden. Der Ruf nach Beseitigung der Mißstände auf dem Gebiete des Währungs wesens ist allgemein geworden. Man ist zur Überzeugung gelangt, daß Wiederherstellung des gesellschaftlichen Friedens im Innern der Staaten und Wiederbelebung der internati-

onalen Wirtschaftsbeziehungen nicht ohne Ordnung des Geldsystems möglich sind.

## I. Der Ausgang der Inflation.

Wird an der Übung, den Abgang im öffentlichen Haushalte durch Neuausgabe von Noten zu bedecken, festgehalten, dann muß unfehlbar früher oder später der Tag kommen, an dem das Geldwesen der Staaten, die dieses Verfahren einschlagen, ganz zusammenbricht. Die Kaufkraft des Geldes wird immer mehr und mehr sinken, sie wird schließlich ganz schwinden. Man könnte sich zwar vorstellen, daß der Prozeß der Geldentwertung sich ins Endlose fortsetzt. Die Kaufkraft wird immer kleiner, ohne je ganz zu verschwinden; die Preise steigen immer mehr und mehr, doch immer bleibt es noch möglich, gegen Noten Waren einzutauschen. Man gelangt schließlich dazu, auch im Kleinverkehr mit Milliarden und mit Billionen und dann mit noch höheren Beträgen zu arbeiten; doch das Geldsystem selbst bleibt bestehen. Aber das ist eine Vorstellung, der die Wirklichkeit kaum zu entsprechen vermag. Dem Verkehr wäre durch ein Geld, das immerfort im Werte sinkt, auf die Dauer nicht gedient. Als *standard of deferred payments* kann man es nicht verwenden. Für alle Umsätze, bei denen Geld und Ware oder Dienstleistung nicht Zug um Zug getauscht werden, müßte man sich nach einem anderen Vermittler umsehen. Doch auch für Bargeschäfte wird das sich immer weiter entwertende Geld unbrauchbar. Jedermann wird bestrebt sein, seinen Kassenbestand, an dem er beständig Verluste erleidet, so gering als möglich zu halten; einfließendes Geld wird so schnell es geht fortgegeben werden, und in den Käufen, die abgeschlossen werden, um an Stelle des im Werte schrumpfenden Geldes wertbeständigere Güter einzutauschen, werden schon höhere Preise bewilligt, als im übrigen den augenblicklichen Verhältnissen des Marktes angemessen wäre. Die letzten Monate haben im Deutschen Reiche ungefähr ein Bild davon gegeben, was sich abspielen müßte, sobald sich einmal in der Bevölkerung die Meinung festgesetzt hat, daß das Fortschreiten der Geldentwertung nicht mehr aufzuhalten sei. Wenn Waren, die man überhaupt oder zumindest im Augenblick nicht braucht, eingekauft werden, weil man die Noten nicht aufheben will, dann hat bereits der Prozeß begonnen, der die Noten aus der Verwendung als allgemein gebräuchliches Tauschmittel hinausdrängt. Es ist der Anfang der „*Demonetisierung*“ der Noten. Der panikartige Charakter, der dem Vorgange

anhastet, müßte seinen Verlauf abkürzen. Es kann einmal, zweimal, vielleicht auch dreimal und viermal gelingen, die aufgeregten Massen zu beschwichtigen; schließlich aber kann die Sache bis zum Ende ablaufen, und dann gibt es kein Zurück mehr. Wenn einmal die Geldentwertung so rasche Fortschritte macht, daß die Verkäufer fürchten müssen, selbst dann empfindliche Verluste zu erleiden, wenn sie mit der größten Eile wieder einkaufen, dann gibt es für die Währung keine Rettung mehr.

Man hat in allen Ländern, in denen die Inflation schnell fortschreitet, festgestellt, daß die Entwertung des Geldes rascher vor sich gehe als die Vermehrung seiner Menge. Wenn  $m$  die Nominalsumme des Geldes darstellt, die vor dem Beginne der Inflation im Lande vorhanden war,  $P$  den Goldwert, den die Geldeinheit damals hatte,  $M$  die Nominalsumme des Geldes, das in einem bestimmten Zeitpunkt der Inflation vorhanden ist, und  $p$  den Goldwert, den die Geldeinheit in diesem Zeitpunkt hat, dann ist, wie vielfach durch einfache statistische Untersuchungen ermittelt wurde,

$$m P > M p.$$

Man hat daraus folgern wollen, daß die Entwertung des Geldes zu schnell fortgeschritten und daß der Stand der Wechselkurse nicht „gerechtfertigt“ sei. Manche haben den Schluß gezogen, daß offenbar die Quantitätstheorie nicht richtig und die Geldentwertung nicht durch die Vermehrung der Geldmenge bewirkt sein könne. Andere wieder haben, die Quantitätstheorie in ihrer primitivsten Gestalt anerkennend, die Zulässigkeit, ja die Notwendigkeit einer weiteren Vermehrung der Geldmenge befürwortet, die so lange fortzugehen habe, bis der Gesamtgoldwert der im Lande befindlichen Geldmenge wieder auf die Höhe gebracht worden ist, die er vor dem Beginn der Inflation gehabt hatte, also bis

$$M p = m P.$$

Der Irrtum, der in all dem steckt, ist nicht schwer zu erkennen. Wir wollen dabei ganz davon absehen, daß, wie noch später auszuführen sein wird, der Valutenkurs der Börsen (damit auch das Metallagio) in den Anfängen der Inflation der in den Warenpreisen zum Ausdruck gelangenden Kaufkraft der Geldeinheit vorauseilt, so daß man nicht mit dem Goldwert operieren darf, sondern mit der vorläufig noch höheren Kaufkraft gegenüber den Waren. Denn auch diese Rech-