

## DIE THEORIE DER ZENTRALBANK UND DER BANKFREIHEIT

Dieses Kapitel enthält eine theoretische Analyse der im Laufe der Zeit für und gegen das Zentralbankwesen und die Bankfreiheit vorgebrachten volkswirtschaftlichen Argumente. Zu Beginn werden wir die theoretische Debatte zwischen jenen, die für ein privilegiertes Bankensystem, d.h. eines, welches nicht den traditionellen Rechtsprinzipien unterworfen ist und daher Kredite ausweiten kann (die Banking Schule), und jenen Ökonomen, die immer dafür eingetreten sind, dass die Banken allgemeinen Regeln und Prinzipien folgen sollten (die Currency Schule)<sup>1</sup>, nachzeichnen. Die Analyse und Bewertung der theoretischen Beiträge beider Schulen ermöglicht es uns auch, die Kontroverse zwischen den Vertretern einer Zentralbank und den Verteidigern eines Bankfreiheitssystems zu studieren. Wir werden sehen, dass zunächst die Vertreter der Currency-Schule im großen und ganzen die Einrichtung einer Zentralbank verteidigten und die Banking-Schule Theoretiker ein Bankfreiheit System bevorzugten. Jedoch behielten letztlich die inflationistischen Lehren der Banking Schule die Oberhand, und zwar ironischerweise mit Einbeziehung der Schirmherrschaft einer Zentralbank. In der Tat ist eine der wichtigsten Schlussfolgerungen unserer Analyse, dass die Zentralbank weit davon entfernt ist, das Ergebnis eines spontanen Prozesses sozialer Kooperation zu sein. Vielmehr ist die Zentralbank als unvermeidbare Folge eines privaten Teildeckungsbankensystems entstanden. In einem Teildeckungsbankwesen sind es die Privatbankiers selbst, welche schließlich einen Kreditgeber letzter Instanz fordern, der ihnen hilft, die zyklischen Wirtschaftskrisen und Rezessionen zu überstehen, welche ein derartiges System erzeugt. Wir werden das Kapitel mit einer Betrachtung des Theorems der Unmöglichkeit der Wirtschaftsrechnung im Sozialismus abschließen. Bei der Anwendung auf Zentralbankpraktiken erklärt dieses Theorem die weit bekannten Probleme der Bankverwaltungsgesetze. Schließlich werden wir ausführen, dass die gegenwärtigen Advokaten einer Bankfreiheit für gewöhnlich den Fehler begehen, die Teildeckungspraktiken zu akzeptieren und zu rechtfertigen und nicht erkennen, dass ein derartiges Zugeständnis nicht nur unweigerlich zur Neuentstehung der Zentralbanken führen, sondern auch für die Volkswirtschaft und Gesellschaft abträgliche zyklische Krise auslösen würde.

---

<sup>1</sup> Die hier benutzten Definitionen der „Banking Schule“ und „Currency Schule“ stimmen grundsätzlich mit den von Anna J. Schwartz gewählten überein. Nach Schwartz glaubten die Ökonomen der Currency Schule, dass die Geldpolitik durch allgemeine Regeln und Prinzipien diszipliniert werden sollte, während die Vertreter der „Banking Schule“ im Allgemeinen den Bankiers (und letztlich der Zentralbank) uneingeschränkte Handlungsfreiheit sogar unter Missachtung traditioneller Rechtsprinzipien zusprechen wollten. In der Tat bemerkt Anna J. Schwartz, dass die gesamte Kontroverse sich darum dreht, ob

policy should be governed by rules (espoused by adherents of the Currency School), or whether the authorities should allow discretion (espoused by adherents of the Banking School). (Anna J. Schwartz' Aufsatz, „Banking School, Currency School, Free Banking School,“ der in Bd. 1 von The New Palgrave: Dictionary of Money and Finance [London: Macmillan, 1992], S. 148–51 erschien.)

## EINE KRITISCHE ANALYSE DER BANKING SCHULE

In diesem Abschnitt werden wir die theoretischen Argumente untersuchen, welche die Advokaten des Teildeckungsbankwesens zu seiner Rechtfertigung konstruiert haben. Obgleich diese Argumente traditionell als ein Produkt der Kontroverse zwischen Banking und Currency Schule im England der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts angesehen wurden, können die frühesten Argumente zum Teildeckungsbankwesen wie auch die beiden gegenüberstehenden Sichtweisen (die der Banking Schule vs. die der Currency Schule) tatsächlich bis auf Beiträge der Gelehrten der Schule von Salamanca im sechzehnten und siebzehnten Jahrhundert zurückgeführt werden.

### DIE SICHTWEISE DER BANKING UND DER CURRENCY SCHULE UND DIE SCHULE VON SALAMANCA

Die Gelehrten der Schule von Salamanca leisteten wichtige Beiträge zur Geldtheorie.<sup>2</sup>

Der erste spanische Scholastiker, der eine Abhandlung zum Gelde verfasste war Diego de Covarrubias y Leyva, der 1550 *Veterum collatio numismatum* („Kompilation zur Münzkunde“) veröffentlichte. In diesem Werk untersucht der berühmte segovianische Bischof die Geschichte der Abwertung des kastilianischen Maravedi und stellt eine große Anzahl von Preisstatistiken zusammen. Obzwar die grundlegenden Elemente der Quantitätstheorie des Geldes schon implizit in Covarrubias' Abhandlung enthalten sind, verfügt er nicht über eine explizite Geldtheorie<sup>3</sup>. Es war erst 1556, viele Jahre später, dass Martín de Azpilcueta unzweideutig erklärte, dass ein Anstieg der Preise, bzw. ein Rückgang der Kaufkraft des Geldes, ein Ergebnis eines Geldmengenanstiegs ist; ein Anstieg, der in Kastilien durch den massiven Einstrom von Edelmetallen aus Amerika ausgelöst wurde.

In der Tat ist Martín de Azpilcueta's Beschreibung der Beziehung von Geldmenge und Preisen

<sup>2</sup> Diese Beiträge sind detailliert untersucht worden. Vgl. vor allem die Forschung von Marjorie Grice-Hutchinson, welche unter der Leitung von F.A. von Hayek voröfentlicht wurde, *The School of Salamanca: Readings in Spanish Monetary Theory, 1544-1605*; Rothbard, „New Light on the Prehistory of the Austrian School,“ S. 52-74; Alejandro A. Chafuen, *Christians for Freedom: Late-Scholastic Economics* (San Francisco: Ignatius Press, 1986), S. 74-86. Zu Marjorie Grice-Hutchinson siehe die lobenden Worte von Fabián Estapé in seiner Einführung zur dritten spanischen Ausgabe von Schumpeter's Buch, *Geschichte der ökonomischen Analyse [Historia del análisis económico]* (Barcelona: Editorial Ariel, 1994), S. Xvi-xvii].

<sup>3</sup> Wir haben die *Omnia opera* Ausgabe, veröffentlicht 1604 in Venedig, benutzt. Band 1 enthält Diego de Covarrubias Abhandlung zum Geld unter dem vollständigen Titel, *Veterum collatio numismatum, cum his, quae modo expenduntur, publica, et regia auctoritate perpensa*, S. 669-710. Davanzati zitiert oftmals dieses Werk und Ferdinando Galiani tut dies zumindest einmal in Kapitel 2 seines berühmten Werkes, *Della moneta*, S. 26. Carl Menger bezieht sich ebenfalls auf die Abhandlung Covarrubias in seinem Buch, *Principles of Economics* (New York und London: New York University Press, 1981), S. 317; S. 257 der ursprünglichen deutschen Fassung, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*.

tadellos:

In den Ländern, in denen eine ernste Geldknappheit besteht, werden alle anderen absatzfähigen Gegenstände und sogar die menschliche Arbeitskraft gegen weniger Geld getauscht als dort, wo Geld reichlich ist; zum Beispiel zeigt die Erfahrung, dass in Frankreich, wo es weniger Geld als in Spanien gibt, Brot, Wein, Kleidung und Arbeit viel weniger kosten; und sogar als es weniger Geld in Spanien gab, wurden absatzfähige Gegenstände und menschliche Arbeit für viel weniger hergegeben als nachdem die Indischen Inseln entdeckt worden und Spanien mit Gold und Silber überflutet worden war. *Der Grund hierfür ist, dass Geld dort und dann mehr wert ist, wo es selten ist, als dort und dann wenn es reichlich vorhanden ist*<sup>4</sup>.

Im Vergleich mit den profunden und detaillierten Studien, welche zur Geldtheorie der Schule von Salamanca vorgenommen wurden, ist bis heute geringes Gewicht auf die Analyse und Bewertung der Position der Scholastiker zum Bankwesen gelegt worden<sup>5</sup>. Nichtsdestoweniger haben die Gelehrten der Schule von Salamanca eine durchdringende Analyse der Bankpraktiken unternommen und waren im Großen und Ganzen Vorgänger der verschiedenen theoretischen Positionen, welche mehr als zwei Jahrhunderte später in der Debatte zwischen Mitgliedern der „Banking Schule“ und der „Currency Schule“ wieder auftauchen sollten.

In der Tat erwähnten wir in Kapitel 2 die heftige Kritik, welche Doktor Saravia de la Calle in den letzten Kapiteln seines Buches, *Instrucción de mercaderes*, gegen das Teildeckungsbankwesen vorbrachte. In ähnlicher Weise, jedoch nicht derartig kritisch wie Saravia de la Calle, unternahmen Martín de Azpilcueta und Tomás de Mercado eine rigorose Analyse des Bankwesens. Ihre Analyse beinhaltete einen Katalog von Bedingungen an eine faire und rechtmäßige monetäre Bankeinlage. Diese frühen Autoren könnten als Mitglieder einer beginnenden „Currency Schule“ betrachtet werden, welche sich schon lange im Herz der Schule von Salamanca entwickelt hatte. Diese Gelehrten nahmen typischerweise einen konsistenten, festen Standpunkt hinsichtlich der rechtlichen Erfordernisse für Bankdepositenverträge, wie auch eine allgemein kritische, wachsame Einstellung gegenüber dem Bankwesen ein.

---

<sup>4</sup> Azpilcueta, *Comentario resolutorio de cambio*, S. 74-75; Hervorhebung hinzugefügt. Jedoch kam Nicholas Copernicus dem Spanier Azpilcueta beinahe dreißig Jahre zuvor, da er in seinem Buch, *De monetarum cudendae ratio* (1526), eine (embryonale) Version der Quantitätstheorie des Geldes formuliert. Vgl. Rothbard, *Economic Thought Before Adam Smith*, S. 165.

<sup>5</sup> Vgl. beispielsweise die Kommentare, die Francisco Gómez Camacho in seiner Einleitung zu Luis de Molina's Werk, *La teoría del justo precio* (Madrid: Editora Nacional, 1981), S. 33-34, macht; die Bemerkungen von Sierra Bravo in *El pensamiento social y económico de la escolástica desde sus orígenes al comienzo del catolicismo social*, Bd. 1, S. 214-37; den Artikel von Francisco Belda, welchen wir auf den folgenden Seiten detailliert behandeln werden; und den jüngeren Aufsatz von Huerta de Soto, „New Light on the Prehistory of the Theory of Banking and the School of Salamanca.“

Eine andere, zweite Gruppe von Gelehrten angeführt von Luis de Molina beinhaltet Juan de Luego, Leonardo de Lesio und in einem geringeren Ausmaße Domingo de Soto. Wie im Kapitel 2 dargestellt folgen diese Autoren Molina's Beispiel und fordern, wie dieser, nur eine schwache rechtliche Basis für den monetären Bankdepositenvertrag und nehmen Teildeckungspraktiken hin, wobei sie argumentieren, dass ein derartiger Vertrag eher ein „unsicheres“ Darlehen bzw. mutuum ist denn ein Depositum. Wir werden hier nicht alle Argumente gegen Molina's Position zum Bankdepositenvertrag wiederholen. Es genügt zu sagen, dass seine Position ein verbreitetes Missverständnis darstellt, welches auf die mittelalterlichen Juristen und ihre Kommentare zur Institution des *depositum confessatum* zurückgeht. Was uns jetzt interessiert ist, dass diese zweite Gruppe von Scholastikern viel nachsichtiger in ihrer Kritik an den Bankiers war und so weit ging, dass Teildeckungsbankwesen zu rechtfertigen. Es ist daher nicht völlig abwegig, diese Gruppe als eine frühe „Banking Schule“ in der Schule von Salamanca anzusehen. Wie ihre englischen und kontinentalen Erben es einige Jahrhunderte später machen würden, rechtfertigten die Mitglieder dieser Denkschule nicht nur das Teildeckungsbankwesen trotz der klaren Verletzung von traditionellen Rechtsprinzipien, sondern glaubten auch, dass diese Praxis eine höchst nützliche Wirkung auf die Wirtschaft ausüben würde.

Obwohl Luis de Molina's Argumente hinsichtlich des Bankvertrags auf einer sehr wackligen theoretischen Grundlage beruhen und in gewisser Weise einen Rückschritt in Hinblick auf die Ansichten von anderen Mitgliedern der Schule von Salamanca darstellen, sollte bemerkt werden, dass Molina der erste in der Tradition der „Banking Schule“ war, der realisierte, dass Schecks und andere Dokumente, welche die direkte Bezahlung von bestimmten Summen aus Depositen autorisieren, genau dieselbe Funktion wie Bargeld erfüllen. Es stimmt mithin nicht, obzwar dies weithin angenommen wird, dass die Theoretiker der Banking Schule des neunzehnten Jahrhunderts als erste entdeckt haben, dass die Sichteinlagen bei Banken in Gänze Teil der Geldmenge sind und daher die Wirtschaft auf die gleiche Weise beeinflussen wie Banknoten. Luis de Molina hatte die Tatsache schon mehr als zwei Jahrhunderte früher in Disputation 409 seines Werks, *Tratado sobre los cambios* [„Treatise on exchanges“] illustriert. In der Tat schreibt Molina:

Die Leute bezahlen die Bankiers auf zwei Weisen: sowohl in Bar, indem sie Ihnen Münzen geben; als auch mit Wechseln oder anderen Formen der Zahlungsanweisung, bei der derjenige, der die Zahlungsanweisung bezahlen muss, der Schuldner der Bank im von der Zahlungsanweisung angezeigten Betrag wird, welche auf das Konto derjenigen Person

eingezahlt wird, welche die Zahlungsanweisung bei der Bank hinterlegt<sup>6</sup>.

Genauer bezieht sich Molina auf bestimmte Dokumente, welche er *chirographis pecuniarum* („geschriebenes Geld“) nennt und welche als Zahlung in vielen Markttransaktionen genutzt wurden.

Mithin schreibt er:

Obwohl viele Transaktionen mit Bargeld durchgeführt werden, werden die meisten mittels Dokumenten ausgeführt, welche attestieren, dass entweder die Bank jemanden Geld schuldet oder dass jemand sich zur Zahlung verpflichtet und das Geld bleibt in der Bank.

Weiterhin weist Molina daraufhin, dass diese Schecks als „auf Sicht“ angesehen werden: „Der Ausdruck „Sicht“ wird im Allgemeinen benutzt, um diese Zahlungen zu beschreiben, weil das Geld in dem Moment gezahlt werden muss, in dem die Zahlungsanweisung präsentiert und gelesen wird.“<sup>7</sup>

Am Wichtigsten ist, dass Molina lange vor Thornton im Jahr 1797 und Pennington im Jahr 1826 die grundlegende Idee ausdrückte, dass das monetäre Gesamttransaktionsvolumen, das am Markt stattfindet, nicht mit der Bargeldmenge, die am Markt die Hände wechselt, ausgeführt werden könnte, würden die Banken nicht Geld mit ihren Depositeneinträgen *schaffen* und die Deponenten *Schecks* gegen diese Depositen ausstellen. Daher resultieren die Finanzaktivitäten der Bank in einer *ex nihilo* Schaffung neuer Geldsummen (in der Form von Depositen), welche in Transaktionen genutzt werden. In der Tat sagt uns Molina ausdrücklich:

Die meisten im Voraus abgemachten Transaktionen werden mittels unterschriebenen Dokumenten gemacht, denn es gibt nicht genug Geld, um zu erlauben, dass die unglaubliche Zahl der auf dem Markt angebotenen Güter in Bar bezahlt wird. Falls sie in Bar gezahlt werden müssten, könnten nicht so viele Geschäfte abgeschlossen werden<sup>8</sup>.

Schließlich unterscheidet Molina scharf zwischen jenen Operation, welche eine Darlehensgewährung beinhalten, da die Zahlung der Schuld zeitlich verschoben wird, und jenen, welche *in Bar* mittels Scheck oder Bankeinlage durchgeführt werden. Er schließt:

Wir müssen warnen, dass ein Gegenstand nicht als auf Kredit erworben angesehen werden kann, wenn der Preis von einem Bankkonto abgehoben wird. Das gilt sogar, wenn keine

---

<sup>6</sup> Molina, *Tratado sobre los cambios*, S. 145.

<sup>7</sup> Ebenda, S. 146.

<sup>8</sup> Ebenda, S. 147; Hervorhebung hinzugefügt.

unmittelbare Bargeldzahlung gemacht wird; denn der Bankier wird die geschuldete Summe in Bar bezahlen, wenn der Markt vorbei ist, wenn nicht früher<sup>9</sup>.

Juan de Lugo seinerseits folgt strikt Molina's Lehre und Sicht, dass der monetäre Bankdepositenvertrag ein „unsicheres“ Darlehen bzw. Mutuum ist, welches der Bankier in seinen privaten Geschäften nutzen darf, so lange der Deponent dieses nicht beansprucht<sup>10</sup>. Molina und Lugo zeigen sich derart verwirrt hinsichtlich der rechtlichen Grundlagen des Bankdepositenvertrags, dass sie tatsächlich behaupten, dass dieser für die beiden involvierten Parteien eine verschiedene rechtliche Natur hat (z.B. dass dieser simultan ein Depositum für den Deponent und ein Darlehen für den Bankier sein kann). Diese beiden Gelehrten sehen in dieser Auffassung keinen Widerspruch und geben sich im Hinblick auf die Geschäfte der Bankiers damit zufrieden, dass sie diese ermahnen „umsichtig“ zu handeln, so dass sie durch das Gesetz der großen Zahl immer genügend Liquidität haben, um die „gewöhnlichen“ Rückzahlungsforderungen erfüllen zu können. Sie erkennen nicht, dass ihr Standard von *Umsichtigkeit* kein objektives Kriterium ist, um adäquat die Handlungen der Bankiers zu leiten. Dieses Kriterium gewährleistet sicherlich nicht, dass die Bankiers jederzeit die bei ihnen hinterlegten Depositen zurückzahlen können und Molina und Lugo selbst stellen vorsichtig klar, dass Bankiers eine „moralische Sünde“ begehen, wenn sie die Gelder ihrer Deponenten spekulativ und unklug benutzen, *sogar wenn die Handlungen gut enden und sie in der Lage sind das Geld ihrer Deponenten rechtzeitig zurückzuzahlen*<sup>11</sup>. Weiterhin ist das Umsichtigkeitskriterium keine hinreichende Bedingung: ein Bankier mag sehr umsichtig sein, jedoch nicht für sich bietende Gelegenheiten aufmerksam, oder er mag sogar Pech haben im Geschäft, sodass, wenn der Zahlungszeitpunkt gekommen ist, er nicht über ausreichend Liquidität verfügt und die Depositen nicht zurückgeben kann<sup>12</sup>. Was ist unter diesen Gesichtspunkten dann ein annehmbarer Grad von Umsichtigkeit? Diese Frage besitzt eindeutig keine objektive Antwort, die als Leitfaden im Bankwesen dienen könnte. Des Weiteren ist, wie wir in früheren Kapiteln gesehen haben, das Gesetz der großen Zahl nicht auf das Teildeckungsbankwesen anwendbar, da die in derartigen Bankpraktiken involvierte Kreditausweitung zu wiederkehrenden Zyklen von

---

<sup>9</sup> Ebenda, S. 149.

<sup>10</sup> Quare magis videntur pecuniam precario mutuo accipere, reddituri quotiscumque exigetur a deponente. Communiter tamen, pecunia illa interim negotiantur, et lucrantur, sine ad cambium dando, sine aliud negotiationis genus exercendo.

Dies ist ein direktes Zitat von S. 406, Sektion 5, Nr. 60, „De Cambiis,“ von Lugo Hispalensis, *Disputationum de iustitia et iure*.

<sup>11</sup> Es war vielleicht Juan de Lugo, der am klarsten und genauesten dieses Prinzip zum Ausdruck brachte, wie wir in Fußnote 102 von Kapitel 2 gesehen haben.

<sup>12</sup> In anderen Worten vermag der Bankier reine bzw. echte unternehmerische Fehler begehen (diejenigen, die nicht durch das Gesetz der großen Zahl zu versichern sind). Die Fehler können ernsthafte unternehmerische Verluste zur Folge haben, unabhängig vom Grad der vom Bankier an den Tag gelegten Umsichtigkeit. Zum Konzept des „echten Fehlers“ vgl. Israel Kirzner, „Economics and Error,“ in *Perception, Opportunity and Profit* (Chicago: University of Chicago Press, 1979), Kapitel 8, S. 120-36.

Aufschwung und Rezession führt, welche unweigerlich den Bankiers Schwierigkeiten bereiten. In der Tat schafft das Bankgeschäft selbst die Liquiditätskrisen und so die verbreitete Insolvenz der Banken. In jedem Falle ist es sehr wahrscheinlich, dass die Bank, wenn die Krise zuschlägt, nicht zahlungsfähig sein wird, d.h. dass sie ihre Zahlungen einstellen wird. Sogar wenn letztlich alle Gläubiger ausreichend Glück haben, um ihr Geld zu erhalten, kann dies unter den besten Umständen nur nach einem langem Liquidationsprozess geschehen, in welchem die Rolle der Deponenten geändert wird. Sie verlieren die unmittelbare Verfügbarkeit ihres Geldes und werden zu *Zwangskreditgebern*, denen keine andere Wahl bleibt, als den Abzug ihrer Depositen aufzuschieben, bis die Liquidation vorüber ist.

Tomás de Mercado war unzweifelhaft von obigen Betrachtungen motiviert, als er betonte, dass Molina und Lugo's Umsichtigkeitsprinzip ein Anspruch war, welches *keine* Bank in der Praxis erfüllte. Es scheint, als ob Tomás de Mercado sich bewusst war, dass ein derartiges Prinzip keinen praktischen Leitfaden zur Garantie der Banksolvenz ausmachte. Wenn dieses Prinzip, weiterhin, ineffektiv für das Ziel der Erhaltung der Solvenz und Liquidität ist, wird das Teildeckungsbankensystem nicht in der Lage sein, seine Verpflichtungen zu jeder Zeit zu erfüllen.

Zwei jesuitische Volkswirtschaftler haben jüngst die scholastische Banklehre untersucht; einer tat dies aus der Sicht der Banking Schule, der andere aus der Sicht der Currency Schule. Der erste ist der spanische Jesuit Francisco Belda; Verfasser des interessanten Aufsatzes „*Ética de la creación de créditos según la doctrina de Molina, Lesio y Lugo*“ [„Die Ethik des Kreditschaffung nach der Doktrin von Molina, Lesio und Lugo“].<sup>13</sup> In der Tat erscheint Pater Belda folgendes als offensichtlich:

Es kann aus Molina's Beschreibung geschlossen werden, dass es im Fall der Bankiers zu einer echten Kreditschaffung kommt. Die Intervention der Banken hat zur Schaffung von neuer Kaufkraft geführt, die zuvor nicht existent war. Dasselbe Geld wird simultan zweimal benutzt; die Bank benutzt es in ihrer Geschäftstätigkeit und der Deponent benutzt es auch. Das Gesamtergebnis ist, dass die zirkulierende Tauschmittelmenge ein vielfaches des realen anfänglichen Bargeldbetrages ist, und dass die Bank von diesen Operationen profitiert.

Weiterhin glaubt Molina laut Belda:

Banken können in vernünftiger Weise mit den Depositen ihrer Kunden Geschäfte machen,

---

<sup>13</sup> Veröffentlicht in *Pensamiento*, eine vierteljährliche Zeitschrift mit philosophischer Forschung und Information, veröffentlicht von der philosophischen Fakultät der Compañía de Jesús en España 73, Nr. 19 (Januar-März 1963): 53-89.

so lange sie dies umsichtig tun und nicht riskieren, ihre eigenen Verpflichtungen zeitgemäß zu erfüllen<sup>14</sup>.

Belda fügt hinzu, dass Juan de Lugo eine gründliche Beschreibung der Praktiken der Geldwechsler und Bankiers [anbietet]. Hier finden wir eine explizite Billigung der Kreditschaffung, obgleich nicht in der formalen Erscheinung des *geschaffenen* Kredits. Banken machen mit den Depositen ihrer Kunden Geschäfte. Gleichzeitig geben diese Kunden nicht den Gebrauch ihres eigenen Geldes auf. Banken expandieren die Zahlungsmittel durch Darlehen, das Diskontieren von Wechseln und andere ökonomische Aktivitäten, die sie mit dem Geld dritter ausführen. Das Endergebnis ist, dass die Kaufkraft im Markt viel höher ist als jene, welche durch die Bargelddepositen repräsentiert werden, welche diese Zahlungsmittel entstehen ließen<sup>15</sup>.

Belda kommt offensichtlich zu dem richtigen Schluss, dass unter allen scholastischen Banklehren, Molina und Lugo dem Bankwesen am Wohlwollendsten gegenüberstehen. Nichtsdestoweniger müssen wir Pater Belda für die fehlende Erklärung der Positionen der anderen Mitglieder der Schule von Salamanca, z.B. Tomás de Mercado, und vor allem Martín de Azpilcueta und Saravia de la Calle kritisieren. Wie wir wissen waren diese Gelehrte viel strengere und kritischere Einschätzer der Institution des Bankwesens. Außerdem basiert Belda seine Analyse von Molina und Lugo auf eine keynesianische Sicht der Ökonomie; eine Perspektive, die nicht nur alle abträglichen Effekte, welche die Kreditausweitung auf die Produktionsstruktur ausübt, ignoriert, sondern gar derartige Praktiken als höchst nützlich präsentiert, weil sie die „effektive Nachfrage“ und das Nationaleinkommen erhöhen. Mithin übernimmt Belda die Sicht der keynesianschen Schule und Banking Schule und analysiert nur die Beiträge derjenigen Mitglieder der Schule von Salamanca, welche am wenigsten strikt gegenüber der juristischen Rechtfertigung der monetären Bankdepositen eingestellt sind und, daher, am ehesten dazu geneigt, das Teildeckungsbankwesen zu verteidigen.

Nichtsdestoweniger ist ein weiterer prominenter Jesuit, Pater Bernard W. Dempsey, der Autor einer ökonomischen Abhandlung mit dem Titel *Interest and Usury*<sup>16</sup>, in der er auch die Position der Mitglieder der Schule von Salamanca zum Bankgeschäft untersucht.

---

<sup>14</sup> Belda, S. 63 und 69.

<sup>15</sup> Ebenda, S. 87. Belda bezieht sich auf Juan de Lugo, *Disputationum de iustitia et iure*, Bd. 2, Provision 28, Sektion 5, Nr. 60-62.

<sup>16</sup> Dempsey, *Interest and Usury*. Wir müssen notieren, dass Pater Belda tatsächlich intendierte, mit seinem Artikel eine keynesianische Kritik der von Pater Dempsey in diesem Buch präsentierten Ideen zu liefern. Unser Dank gilt Professor James Sadowsky von der Fordham University für die Bereitstellung einer Kopie von Dempsey's Buch, welches nicht in Spanien zu finden war.

Pater Dempsey's theoretisches Wissen zum Geld, Kapital und Zyklus dient ihm als Grundlage für seine Studie und stellt eine viel stabilere Basis dar als die, auf der Pater Belda baut<sup>17</sup>.

Seltsamerweise entwickelt Dempsey seine These nicht mittels einer Analyse der Sicht jener Mitglieder, welche am Stärksten gegen das Bankwesen eingestellt waren (Saravia de la Calle, Martín de Azpilcueta, und Tomás de Mercado), sondern konzentriert sich vielmehr in seinen Schriften auf die dem Bankwesen am Wohlwollendsten gegenüberstehenden Vertreter (Luis de Molina, Juan de Lugo und Lesio). Dempsey nimmt eine Exegese der Werke dieser Autoren vor und schließt, dass *das Teildeckungsbankwesen nicht einmal vom Standpunkt ihrer eigenen Lehre legitim wäre*. Diese salamantinischen Autoren verteidigen bestimmte traditionelle Prinzipien hinsichtlich des Wuchers. Dempsey unterstützt seine Schlussfolgerung durch die Anwendung dieser Prinzipien auf das Bankwesen und seine ökonomischen Konsequenzen welche, obgleich sie in der Zeit dieser Scholastiker unbekannt waren, in den Theorien von Mises und Hayek aufgezeigt worden waren, d.h. bevor Dempsey seine Abhandlung verfasste. Obgleich wir in der Tat Molina's und Lugo's günstigere Behandlung des Bankwesens anerkennen müssen, sagt Dempsey ausdrücklich, dass die von den Banken *ex nihilo* und unter ihrer Teildeckungstätigkeit geschaffenen Darlehen die Erzeugung von Kaufkraft beinhalten, welche nicht durch ein vorangehendes Sparen oder Opfer gedeckt ist. Als eine Folge wird einer großen Zahl von dritten Parteien beachtlicher Schaden zugefügt. Diese sehen die Kaufkraft ihrer Geldeinheiten fallen, was auf die inflationäre Expansion der Banken zurückzuführen ist<sup>18</sup>. Nach Dempsey verletzt diese *ex nihilo* Erzeugung von Kaufkraft, welche keinen vorherigen Verlust von Kaufkraft anderer Leute impliziert, die grundlegenden Rechtsprinzipien, welche Molina und Lugo selbst darlegen und ist in diesem Sinne zu tadeln. Genau schreibt Dempsey folgendes:

We may conclude from this that a Scholastic of the seventeenth century viewing the modern monetary problems would readily favor a 100-percent reserve plan, or a time limit on the validity of money. A fixed money supply, or a supply altered only in accord with objective

---

<sup>17</sup> In seiner Einleitung zu Pater Dempsey's Buch betont Schumpeter ausdrücklich Dempsey's tiefes theoretisches Wissen und seine vollständige Vertrautheit mit den ökonomischen Theorien von Ludwig von Mises, Friedrich A. von Hayek, Wicksell, Keynes und anderen. Außerdem erwähnt Schumpeter in seinem monumentalen Werk, *Die Geschichte der ökonomischen Analyse*, Dempsey lobend.

<sup>18</sup> The credit expansion results in the depreciation of whatever circulating medium the bank deals in. Prices rise; the asset appreciates. *The bank absolves its debt by paying out on the deposit a currency of lesser value.* . . . No single person would be convicted by a Scholastic author of the sin of usury. But the process has operated usuriously; again we meet systematic or institutional usury. . . . The modern situation to which theorists have applied the concepts of diversion of natural and money interest, diversion of saving and investment, diversion of income disposition from tenable patterns by involuntary displacements, all these have a sufficient common ground with late medieval analysis to warrant the expression, "institutional usury," for the movements heretofore described in the above expressions. (Dempsey, *Interest and Usury*, S. 225 und 227–28; Hervorhebung hinzugefügt)  
Kurzum wendet Dempsey einfach die von Juan de Mariana in seinem Werk, *De Monetæ Mutatione*, entwickelte These auf das Bankwesen an.

and calculated criteria, is a necessary condition to a meaningful just price of money<sup>19</sup>.

Dempsey insistiert, dass die Kreditausweitung der Banken die Kaufkraft des Geldes verringert und dass daher die Banken tendenziell Depositen in Geldeinheiten von zunehmend geringerer Kaufkraft zurückzahlen. Dies führt ihn zu dem Schluss, dass wenn die Vertreter der Schule von Salamanca über ein detailliertes, theoretisches Verständnis der Funktion und Implikationen des vom Teildeckungsbankwesen ausgelösten ökonomischen Prozesses verfügt hätten, dann hätten selbst Molina, Lesio, und Lugo es als einen gewaltigen, abträglichen und illegitimen Prozess *institutionellen Wuchers* verurteilt. Nachdem wir nun die wichtigsten Standpunkte der Vertreter der Schule von Salamanca in Bezug auf das Bankwesen analysiert haben, werden wir nun sehen, wie ihrer Ideen in späteren Jahrhunderten sowohl durch kontinentaleuropäische als auch angelsächsische Denker aufgenommen und weiterentwickelt wurden.

## DIE ANTWORT DER ENGLISCHSPRACHIGEN WELT AUF DIESE IDEEN ZUM BANKGELD

Obgleich eine umfassende Analyse der Evolution der Geldtheorie von den Scholastikern bis zur englischen Klassik den Rahmen dieses Buches überschreiten würde<sup>20</sup>, ist es angebracht, dass wir kurz die Entwicklung der Ideen zum Teildeckungsbankwesen bis in die Zeit kommentieren, als die Kontroverse zwischen Banking und Currency Schule offiziell begann.

Die bahnbrechenden monetären Ideen entwickelt von den Vertretern der Schule von Salamanca gewannen später die Unterstützung der Italiener Bernardo Davanzati<sup>21</sup> und Geminiano Montanari, dessen Buch, *La moneta*, 1683 veröffentlicht wurde<sup>22</sup>. Obzwar der Einfluss dieses intellektuellen Trends in der Geldtheorie bald auf England übersprang, im Wesentlichen durch die Werke William Petty's (1623-1687)<sup>23</sup>, John Locke (1632-1704)<sup>24</sup>, und anderen, müssen wir bis auf die Beiträge

---

<sup>19</sup> Dempsey, *Interest and Usury*, S. 210.

<sup>20</sup> Eine brillante und präzise Zusammenfassung dieser Evolution in der Geldtheorie erscheint mit dem Titel „English Monetary Policy and the Bullion Debate,“ in den Kapiteln 9-14 (Teil 3) von Bd. 3 von F.A. Hayek's *The Collected Works*. Vgl. zudem D. P. O'Brien, *The Classical Economists* (Oxford: Oxford University Press, 1975), Kapitel 6; und Rothbard, *Classical Economics*, Kapitel 5 und 6.

<sup>21</sup> Eine englische Übersetzung von Davanzati's Buch mit dem Titel *A Discourse upon Coins* wurde 1696 veröffentlicht (London: J.D. and J. Churchill, 1696).

<sup>22</sup> Montanari's Buch trug ursprünglich den Titel *La zecca in consulta di stato* und wurde neu aufgelegt als *La moneta* in *Scrittori classici italiani di economia politica* (Milan: G. Destefanis, 1804), vol. 3.

<sup>23</sup> Vgl. Sir William Petty's *Quantulumcumque Concerning Money*, 1682, in *The Economic Writings of Sir William Petty* (New York: Augustus M. Kelley, 1964), Bd. 1, S. 437-48.

<sup>24</sup> Locke's geldtheoretische Schriften beinhalten „Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest, and Raising the Value of Money“ (London: Awnsham and John Churchill, 1692) und sein „Further Considerations Concerning Raising the Value of Money“ (London: Anwsham and John Churchill, 1695). Beide Werke sind in *The Works of John Locke*, 12. Aufl. (London: C. and J. Rivington, 1824), Bd. 4 und auch in *Several Papers Relating to Money, Interest, and Trade, Etcetera* (New York: Augustus M. Kelly, 1968) neu aufgelegt worden. Locke führte als erster in England die Idee ein, dass der Wert der Geldeinheit letztlich durch die umlaufende Geldmenge bestimmt wird.

von John Law, Richard Cantillon und David Hume warten, um ausdrückliche Referenzen zu jener Problematik zu finden, welche die Ausübung einer Teildeckung auf die Gebiet des Geldes und die reale Produktionsstruktur hat.

Wir haben John Law (1671-1729) bereit an anderer Stelle in diesem Buch erwähnt: in Kapitel 2 stellten wir seine ungewöhnliche Persönlichkeit als auch seine utopischen und inflationistischen Vorschläge zum Geldwesen heraus. Obgleich er einige wertvolle, originelle Beiträge machte, so wie seine Opposition gegenüber Locke's nominalistischer und auf Konvention begründeter Theorie des Ursprung des Geldes<sup>25</sup>, findet sich bei John Law auch der erste Versuch der falschen und beliebten Idee, dass eine Wachstum der umlaufenden Geldmengen immer die wirtschaftliche Aktivität stimuliert, einen äußeren Anstrich theoretischen Ansehens zu geben. In der Tat leitet Law von der richtigen Anfangsprämisse, dass Geld als ein allgemein akzeptiertes Tauschmittel den Handel antreibt und die Arbeitsteilung fördert, den falschen Schluss ab, dass je größer die umlaufende Geldmenge ist, desto größer die Zahl der Transaktionen und desto höher der Level der wirtschaftlichen Aktivität ist. Daraus folgt ein weiter schwerwiegender Fehler in seiner Lehre, nämlich der Glaube, das Geldangebot müsse jederzeit seiner „Nachfrage“ entsprechen, bzw. genauer ausgedrückt, das Geldangebot müsse der Einwohnerzahl und dem Level der wirtschaftlichen Aktivität entsprechen. Dies impliziert, dass außer wenn die umlaufende Geldmenge mit der wirtschaftlichen Aktivität Schritt hält, letztere fallen und die Arbeitslosigkeit steigen wird<sup>26</sup>. Diese Theorie von Law, die später von Hume und den Geldtheoretikern der Österreichischen Schule diskreditiert wurde, hat in der einen oder anderen Form bis in die Gegenwart überlebt; nicht nur durch die Werke der Gelehrten der Banking Schule des neunzehnten Jahrhunderts, sondern auch durch viele moderne Monetaristen und Keynesianer. Kurzum schreibt Law Schottlands geringen Level wirtschaftlicher Aktivität zu seiner Zeit der „reduzierten“ Geldmenge zu und führt damit die Ideen der Merkantilisten zu ihrem logischen Schluss. Aus diesem Grund behauptet Law, dass das primäre Ziel jeder Wirtschaftspolitik ein Anstieg der umlaufenden Geldmenge sein muss, ein Ziel, welches er 1705 durch die Einführung von Papiergeld, gedeckt durch den seiner Zeit wichtigsten realen Vermögenswert – Boden -, zu erreichen suchte<sup>27</sup>. Wir werden hier weder bei den Details des inflationären Booms verweilen, welchen Law's Vorschlag im achtzehnten Jahrhundert in Frankreich erzeugte, noch bei den Einzelheiten des Zusammenbruchs

---

<sup>25</sup> Wir erinnern daran, dass Carl Menger zu folge Law der erste war, der korrekt die evolutionäre Theorie des Ursprung des Geldes formulierte.

<sup>26</sup> Vgl. John Law, *Money and Trade Considered: With a Proposal for Supplying the Nation with Money* (Edinburgh: A. Anderson, 1705; New York: Augustus M. Kelley, 1966). In Law's eigenen Worten:

The quantity of money in a State must be adjusted to the number of its inhabitants. . . . One million can create employment for only a limited number of persons . . . a larger amount of money can create employment for more people than a smaller amount, and each reduction in the money supply lowers the employment level to the same extent. (Zitiert nach Hayek in "First Paper Money in Eighteenth-Century France," Kapitel 10 von *The Trend of Economic Thinking*, S. 158)

<sup>27</sup> Vgl. John Law's *Essay on a Land Bank*, Antoin E. Murphy, Hrsg. (Dublin: Aeon Publishing, 1994).

seines gesamten Systems, welcher dieser Nation großen sozialen und wirtschaftlichen Schafen zufügte.

Ein Zeitgenosse von John Law war sein Bankierskollege Richard Cantillon (ca. 1680-1734), dessen Leben und Abenteuer wir bereits behandelt haben. Cantillon, ebenfalls Spekulant und Bankier, war mit großem Verständnis für die theoretische Analyse ausgestattet. Er schrieb eine äußerst wichtige Studie zum Einfluss des Anstiegs der zirkulierenden Geldmenge auf die Preise. Dieser Einfluss wird zunächst bei den Preisen bestimmter Güter und Dienstleistungen offensichtlich und dehnt sich dann graduell durch das gesamte Wirtschaftssystem aus. Daher argumentierte Cantillon, wie es Hume später machen würde, dass Veränderungen in der Geldmenge in erster Linie die *relative Preisstruktur* und weniger bedeutsam das allgemeine Preisniveau beeinflussen. Cantillon, zunächst und zuvorderst Bankier, rechtfertigte das Teildeckungsbankwesen und seinen eigennützigen Gebrauch allen Geldes und der Wertpapiere, welche seine Kunden ihm als irreguläres Depositum vertretbarer voneinander ununterscheidbarer Güter anvertraut hatten. In der Tat enthält Kapitel 6 („Des Banques, et de leur credit“ [Über Banken und ihren Kredit]) des dritten Teils seines bemerkenswerten Werks, *Essai sur la nature du commerce en général* [Abhandlung über die Natur des Handels im allgemeinen], die erste theoretische Analyse des Teildeckungsbankwesens. In dieser rechtfertigt Cantillon nicht nur die Institution, sondern kommt zudem zum Schluss, dass Banken unter normalen Bedingungen ihr Geschäft mit einer 10-prozentigen Bargeldreserve reibungslos betreiben können. Cantillon schreibt:

Wenn ein Privatmann tausend Unzen einem anderen zu bezahlen hat, wird er ihm die Note des Bankiers für diese Summe in Zahlung geben, dieser andere wird das Geld vielleicht nicht vom Bankier verlangen, er wird die Note behalten und sie bei Gelegenheit einem Dritten als Zahlung geben und diese Note wird bei großen Zahlungen durch mehrere Hände laufen können, ohne daß lange Zeit hindurch das Geld vom Bankier verlangt würde. Nur jemand, der kein vollkommenes Vertrauen diesem gegenüber hat, oder jemand, der verschiedene kleine Summen zu bezahlen hat, wird den Betrag dafür verlangen. *In diesem ersten Beispiel beläuft sich die Kasse eines Bankiers nur auf den zehnten Teil seines Geschäftes.*” (Hervorhebung hinzugefügt)<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Si un particulier a mille onces à paier à un autre, il lui donnera en paiement le billet du Banquier pour cette somme: cet autre n'ira pas peut-être demander l'argent au Banquier; il gardera le billet et le donnera dans l'occasion à un troisième en paiement, et ce billet pourra passer dans plusieurs mains dans les gros paiements, sans qu'on en aille de long-temps demander l'argent au banquier: il n'y aura que quelqu'un qui n'y a pas une parfaite confiance, ou quelqu'un qui a plusieurs petites sommes à paier qui en demandera le montant. Dans ce premier exemple la caisse d'un Banquier ne fait que la dixième partie de son commerce. (Cantillon, *Essai sur la nature du commerce en général*, S. 399–400). In der zitierten deutschen Ausgabe ist der Ausschnitt auf S. 192 zu finden. Cantillon macht offensichtlich die gleiche Beobachtung wie die Gelehrten der Schule von Salamanca fast zwei Jahrhunderte zuvor im Hinblick auf die Bankiers in Sevilla und in anderen Städten. Weil diese Bankiers sich des Vertrauens der Öffentlichkeit erfreuten, konnten sie ihre Geschäfte reibungslos führen, in dem sie nur einen geringen Teil in Bar vorhielten, um die laufenden Zahlungen zu erfüllen. Und was noch bedeutender ist erhöht die Darlehensausweitung durch Depositen die Geldmenge und schafft „Verwirrung“ (S. 197-200).

Nach Cantillon und abgesehen von einigen interessanten geldtheoretischen Untersuchungen von Turgot, Montesquieu und Galiani<sup>29</sup>, tauchen keine bedeutenden Referenzen zum Bankwesen auf, bis schließlich Hume seine grundlegenden Beiträge macht.

David Hume's (1711-1776) Behandlung der Geldprobleme sind in drei kurzen jedoch umfassenden und erhellenden Essays mit den Titeln „Of Money“, „Of Interest“, und „Of the Balance of Trade“ enthalten<sup>30</sup>. Hume verdient besondere Anerkennung für seine erfolgreiche Widerlegung von John Law's merkantilistischen Trugschlüssen, in dem er zeigte, dass *die im Umlauf befindliche Geldmenge irrelevant für die Wirtschaftsaktivität ist*. In der Tat argumentiert Hume, dass das Volumen der umlaufenden Geldmenge unwichtig ist und letztlich nur den Trend der nominal Preise beeinflusst, wie es von der Quantitätstheorie des Geldes festgestellt wird. Um Hume zu zitieren: „The greater or less plenty of money is of no consequence; since the prices of commodities are always proportioned to the plenty of money.“<sup>31</sup> Nichtsdestoweniger hindert Hume's unqualifizierte Bestätigung, dass die Geldmenge belanglos ist, ihn nicht daran zu erkennen, dass *Anstiege* und Rückgänge der umlaufenden Geldmenge einen wichtigen Effekt auf die wirtschaftliche Aktivität ausüben. Denn diese Veränderungen beeinflussen immer primär die Struktur der relativen Preisen, und nur sekundär das „allgemeine“ Preisniveau. In der Tat werden bestimmte Geschäftsleute immer als erste das neue Geld erhalten (bzw. einen Abfall ihrer Verkäufe als Resultat eines Geldmengenrückgangs erfahren), und damit beginnt der künstliche Aufschwungsprozess (bzw. Rezessionsprozess) mit weitreichenden Konsequenzen für die wirtschaftliche Aktivität. Hume schreibt:

In my opinion, it is only in this interval or intermediate situation, between the acquisition of money and rise of prices that the encreasing quantity of gold and silver is favourable to industry.<sup>32</sup>

Obleich Hume nicht über eine Kapitaltheorie verfügt, die ihm zeigte, wie künstliche Geldmengenanstiege die Produktionsstruktur beschädigen und eine Rezession auslösen - der

---

<sup>29</sup> Ferdinando Galiani folgt den Fußstapfen von Davanzati und Montanari. Seine Schriften beinhaltet in *Della moneta* sind sogar auf einem Niveau mit den Werken Cantillon's und Hume's.

<sup>30</sup> Diese Essays sind in herrlichen Ausgaben durch Liberty Classics neu aufgelegt worden. Vgl. Hume, *Essays: Moral, Political and Literary*, S. 281-327.

<sup>31</sup> Vgl. „Of Money“, ebenda, S. 281. Noch heute entgeht diese grundlegende Einsicht Hume's einigen hoch ausgezeichneten Ökonomen wie aus der folgenden Behauptung von Luis Ángel Rojo deutlich wird:

Aus sozialer Sicht sollten die realen Kassenvorräte, die von der Öffentlichkeit gehalten werden, auf einem Level sein, auf dem die soziale Grenzproduktivität des Geldes gleich den sozialen Grenzproduktionskosten ist – diese sind in einer modernen Volkswirtschaft sehr niedrig. Aus privater Sicht wird der Gesamtbesitz an realen Kassenvorräten ein Level erreichen, auf dem ihre private Grenzproduktivität – welche wir aus Gründen der Vereinfachung als gleich der sozialen Grenzproduktivität annehmen – gleich den privaten Opportunitätskosten für das Halten von Reichtum in Geldform ist. Da die Öffentlichkeit basierend auf persönlichen Standards beschließen wird, welches Volumen an realen Kassenvorräten sie halten will, wird der tatsächlich gehaltenen Betrag tendenziell geringer sein als jener, der aus sozialer Sicht ideal wäre. (Luis Ángel Rojo, *Renta, precios y balanza de pagos* [Madrid: Alianza Universidad, 1976], S. 421-22.

<sup>32</sup> Hume, *Essays*, S. 286.

unvermeidbare Umschwung der anfänglich expansiven Effekte dieses Geldmengenanstiegs – ahnt er auf korrekte Weise den Prozessablauf und bezweifelt, dass ein Anstieg der Kreditausweitung und der Papiergeldemission irgendwelche langfristigen wirtschaftlichen Vorteile bietet: „This has made me entertain a doubt concerning the benefit of banks and *paper-credit*, which are so generally esteemed advantageous to every nation.“<sup>33</sup> Aus diesem Grund verurteilt Hume die Kreditausweitung im Allgemeinen und das Teildeckungsbankwesen im Besonderen und befürwortet eine strikte 100-prozentige Reservedeckung im Bankwesen – wie wir es in Kapitel 2 sahen. Hume schliesst:

[T]o endeavour artificially to encrease such a credit, can never be the interest of any trading nation; but must lay them under disadvantages, by encreasing money beyond its natural proportion to labour and commodities, and thereby heightening their price to the merchant and manufacturer. And in this view, it must be allowed, that no bank could be more advantageous, than such a one as locked up all the money it received [dies war bei der Bank von Amsterdam der Fall], and never augmented the circulating coin, as is usual, by returning part of its treasure into commerce.<sup>34</sup>

Von gleichem Wert ist Hume's Essay „Of Interest“, der in seiner Gänze der Kritik der merkantilistischen (heute keynesianischen) Vorstellung gewidmet ist, dass eine Verbindung zwischen der Geldmenge und dem Zinssatz bestünde. Hume's Argumentation folgt:

For suppose, that, by miracle, every man in GREAT BRITAIN should have five pounds slipt into his pocket in one night; this would much more than double the whole money that is at present in the kingdom; yet there would not next day, not for some time, be any more lenders, nor any variation in the interest.<sup>35</sup>

Hume zufolge ist der Einfluss des Geldes auf den Zinssatz nur vorübergehend (d.h. kurzfristig), wenn die Geldmenge durch die Kreditausweitung vermehrt und ein Prozess angestoßen wird, der, sobald er beendet ist, den Zinssatz veranlasst auf seine vorherigen Höhe zurückzukommen:

The encrease of lenders above the borrowers sinks the interest; and so much the faster, if those, who have acquired those large sums, find no industry or commerce in the state, and no method of employing their money but by lending it at interest. But after this new mass of gold and silver has been digested, and has circulated through the whole state, affairs will soon return to their former situation; while the land-lords and new money-holders, living idly, squander above their income; and the former daily contract debt, and the latter encroach on their stock till its final extinction. The whole money may still be in the state, and make

---

<sup>33</sup> Ebenda, S. 284; Hervorhebung hinzugefügt.

<sup>34</sup> Ebenda, S. 284-54.

<sup>35</sup> Hume, „Of Interest,“ Essays, S. 299.

itself felt by the encrease of prices: But not being now collected into any large masses or stocks, the disproportion between the borrowers and lenders is the same as formerly, and consequently the high interest returns.<sup>36</sup>

Hume's zwei kurze Essays stellen eine äußerst präzise und korrekte ökonomische Analyse dar. Wir dürfen uns fragen, wie anders die ökonomische Theorie und die soziale Realität verlaufen wären, wenn Keynes und andere ähnliche Autoren von Anfang an diese wichtigen Beiträge Hume's gelesen und verstanden hätten, und so gegen die überholten merkantilistischen Ideen, welche von Zeit zu Zeit wieder auftauchen und eine neue Akzeptanz erringen, immun gewesen wären<sup>37</sup>.

Verglichen mit Hume müssen Adam Smith's Beiträge im Großen und Ganzen als ein klarer Rückschritt bezeichnet werden. Smith bringt nicht nur eine weitaus positiverer Meinung zum Papiergeld und Bankkredit zum Ausdruck, er unterstützt auch offen das Teildeckungsbankwesen. In der Tat behauptet Smith:

What a bank can with propriety advance to a merchant or undertaker of any kind, is not, *either the whole capital with which he trades, or even any considerable part of that capital; but that part of it only, which he would otherwise be obliged to keep by him unemployed, and in ready money for answering occasional demands.*<sup>38</sup>

Die einzige Begrenzung, die Smith der Darlehensgewährung gegen Sichteinlagen setzt, ist, dass die Banken die Depositen „umsichtig“ nutzen müssen. Denn wenn sie die Vorsicht fallen lassen, verlieren sie das Vertrauen ihrer Kunden und gehen bankrott. So wie es bei den salamantinischen Scholastikern (Molina und Lugo), deren Sicht der der Banking Schule am nächsten war, der Fall war, definiert Smith an keiner Stelle sein Kriterium der „Umsichtigkeit“. Außerdem versteht er nicht die verheerenden Effekte, welche eine vorübergehende Kreditausweitung (über das Niveau der freiwilligen Ersparnisse hinaus) auf die Produktionsstruktur ausübt.<sup>39</sup>

---

<sup>36</sup> Ebenda, S. 305-06.

<sup>37</sup> Hayek hat auf die überraschenden Wissenslücken von Keynes hinsichtlich der Geschichte der monetären Wirtschaftstheorie im England des achtzehnten und neunzehnten Jahrhunderts verwiesen und gemeint, dass, wenn Keynes' Wissen umfassender gewesen wäre, uns vieles von der rückläufigen Entwicklung, welche die keynesianische Lehre präsentiert, erspart geblieben wäre. Vgl. Hayek, „The Campaign against Keynesian Inflation,“ in *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, S. 231.

<sup>38</sup> Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Bd. 1, S. 304; Hervorhebung hinzugefügt. Zur Entwicklung der Smithschen Ideen zum Bankwesen vgl. James Al Gherity, „The Evolution of Adam Smith's Theory of Banking,“ *History of Political Economy* 26, Nr. 3 (Herbst, 1994): 423-441.

<sup>39</sup> Edwin G. West hat darauf verwiesen, dass Perlman glaubt, dass Smith sich der Probleme der Kreditausweitung über das Maß der freiwilligen Ersparnisse hinaus bewusst war, obzwar Smith nicht in der Lage war, den Widerspruch zwischen seiner wohlwollenden Behandlung des Teildeckungsbankwesens und seiner stichhaltigen These, dass nur Investitionen, die durch freiwillige Ersparnisse finanziert sind für die Volkswirtschaft zuträglich sind, zu lösen. Vgl. Edwin G. West, *Adam Smith and Modern Economics: From Market Behaviour to Public Choice* (Aldershot, U.K.: Edward Elgar, 1990), S. 67-69. Pedro Schwartz erwähnt, dass „Adam Smith seine Gedanken zum Kredit und Geldthemen nicht so klar ausdrückte, wie es Hume tat“ und dass, in der Tat, „er verschiedene seiner Anhänger auf die falsche Spur führte...indem er nicht immer seine institutionellen Annahmen offenbarte.“ Pedro Schwartz zeigt zudem, dass Adam Smith viel weniger über Banken und Papiergeld wusste als James Stuart und schreibt gar:

Nach Adam Smith sind Henry Thornton und David Ricardo die wichtigsten Denker, die über Bankaktivitäten geschrieben haben. Thornton, ein Bankier, veröffentlichte 1802 ein bemerkenswertes Buch zur Geldtheorie mit dem Titel *An Inquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*<sup>40</sup>. Thornton bot darin eine sehr genaue Analyse der Effekte, welche die Kreditausweitung auf die Preise in den verschiedenen Stufen der Produktionsstruktur erzeugt. Er vermutete sogar, dass wenn immer die Zinssätze der Banken niedriger sind als die „durchschnittliche Gewinnrate“ der Unternehmen, es zu einem unangemessenen Anstieg in der Emission von Wechseln kommt sowie eine Inflation und auf lange Sicht eine Rezession angestoßen werden. Thornton's Intuition nahm nicht nur Wicksell's Theorie des natürlichen Zinssatzes vorweg, sondern auch einen Großteil der Österreichischen Konjunkturtheorie<sup>41</sup>.

Nach Thornton's ist das bemerkenswerte Werk von David Ricardo produziert worden, dessen Misstrauen gegenüber Banken dem von Hume entspricht. Ricardo mag als der offizielle Vater der englischen *Currency Schule* betrachtet werden. In der Tat missbilligte Ricardo aufs äußerste den Missbrauch, den Bankiers in seinen Tagen begingen und ärgerte sich besonders über den Schaden, welcher der Unter- und Mittelschicht zugefügt wurde, wenn Banken nicht in der Lage waren, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Er erachtete dieses Phänomen als das Ergebnis von Banksünden und obzwar er nicht die genaue Entwicklung der Österreichischen oder Zirkulationskredittheorie des Konjunkturzyklus antizipierte, verstand er zumindest, dass die künstlichen Expansions- und Depressionsprozesse durch bestimmte Bankpraktiken verursacht wurden; nämlich durch die ungehinderte Papiergeldemission, welche nicht durch Bargeld gedeckt ist, und die Injektion dieses Geldes in die Wirtschaft mittels Kreditausweitung<sup>42</sup>. Im folgenden Abschnitt werden wir detailliert die Schlüssenprinzipien der Currency Schule beginnend mit Ricardo als auch die Hauptthesen der Banking Schule untersuchen.<sup>43</sup>

---

„Einige der Kriterien in Smith's Präsentation mögen aus der Lektüre von Stuart's Buch, *Political Economy*, stammen.“ Vgl. den Artikel von Pedro Schwartz, „El monopolio del banco central en la historia del pensamiento económica: un siglo de miopía en Inglaterra,“ veröffentlicht in *Homenaje a Lucas Beltrán* (Madrid: Editorial Moneda y Crédito, 1982), S. 696.

<sup>40</sup> Vgl. F.A. Hayek's Ausgabe dieses Buches und seine Einleitung ( New York: Augustus M. Kelley. 1978).

<sup>41</sup> Hayek, *The Trend of Economic Thinking*, S. 194-195.

<sup>42</sup> Schwartz, „El monopolio del banco central en la historia del pensamiento económico: un siglo de miopía en Inglaterra,“ S. 712.

<sup>43</sup> Ricardo Hauptbeiträge zum Bankenthema erscheinen in seinem bekannten Buch *Proposals for an Economical and Secure Currency* (1816), welches erneut aufgelegt wurde in *The Works and Correspondence of David Ricardo*, Piero Sraffa, Hrsg. (Cambridge: Cambridge University Press, 1951-1973) Bd. 4, S. 34-106. Ricardo's Bankkritik ist unter anderen Dokumenten in einem Brief zu finden, den er Malthus am 10. September 1815 schrieb. Dieser Brief befindet sich in Band 4 von *The Works*, hrsg. von Sraffa, S. 177. Wir sollten uns in Erinnerung rufen, dass Ricardo niemals einer Regierung geraten hätte, die Parität ihrer abgewerteten Währung auf dem Vorabwertungslevel wiederherzustellen, wie klar aus seinem Brief an John Wheatley am 18. September 1821 (beinhaltet in Band 9 von *The Works*, S. 71-74) hervorgeht. Hayek selbst schrieb 1975:

I ask myself often how different the economic history of the world might have been if in the discussion of the years preceding 1925 one English economist had remembered and pointed out this long-before published passage in one of Ricardo's letters. (Hayek, *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, S. 199)  
In der Tat war dieser fatale Fehler, der sich in dem britischen Nachkriegsversuch zum Goldstandard, der während

## DIE KONTROVERSE ZWISCHEN DER CURRENCY SCHULE UND DER BANKING SCHULE

Die beliebten Argumente, welche die Verteidiger des Teildeckungsbankwesens seit den Tagen der Schule von Salamanca hervorbrachten, verbreiteten sich immer weiter und wurden in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts in England systematisiert, was den Bemühungen der sogenannten Banking Schule zu verdanken ist.<sup>44</sup> In dieser Periode formte sich eine beachtliche Gruppe von Gelehrten (Parnell, Wilson, MacLeod, Tooke, Fullarton, etc.) und sammelte und systematisierte die drei Haupttheoreme der Banking Schule, nämlich: (a) dass das Teildeckungsbankwesen juristisch gerechtfertigt und für die Wirtschaft äußerst zuträglich ist; (b) dass das ideale Geldsystem eines ist, welches die Ausweitung der Geldmenge nach den „Erfordernissen des Handels“ (needs of trade) erlaubt, und besonders die Anpassung an das Bevölkerungs- und Wirtschaftswachstum ermöglicht (dies ist die ursprünglich von John Law entwickelte Idee); und (c) dass das Teildeckungsbankwesen durch Kreditausweitung und die Emission von nicht durch Warengeld gedeckten Banknoten einen Anstieg in der Geldmenge erlaubt, welcher die „Erfordernisse des Handels“ befriedigt ohne inflationäre Effekte und Verzerrungen der Produktionsstruktur zu erzeugen.

John Fullarton (ca. 1780-1849) war unzweifelhaft das prominenteste Mitglied der Banking Schule. Er war unter den überzeugendsten Autoren der Schule und veröffentlichte 1844 das weit gelesene Buch mit dem Titel *On the Regulation of Currencies*<sup>45</sup>. In diesem Werk stellt er sein Rückstromgesetz von Banknoten und Kredit vor, das noch berühmt werden sollte. Nach Fullarton

---

des Ersten Weltkriegs suspendiert worden war, zurückzukehren und dabei das Pfund auf seinem vorherigen Wert wieder herzustellen, obgleich dieser Wert durch die Kriegsinflation verringert worden war, bereits in einer bemerkenswert ähnlichen Situation (nach den Napoleonischen Kriegen) durch David Ricardo 100 Jahre zuvor enthüllt worden. Ricardo schrieb zu dieser Zeit, dass er never should advise a government to restore a currency which had been depreciated 30 percent to par; I should recommend, as you propose, but not in the same manner, that the currency should be fixed at the depreciated value by lowering the standard, and that no farther deviations should take place. (David Ricardo, im oben erwähnten Brief an John Wheatley vom 19. September 1821 in beinhaltet in *The Works and Correspondence of David Ricardo*, hrsg. von Sraffa, Bd. 9, S. 73; vgl. zudem Kapitel 6, Fußnote 46.

<sup>44</sup> Tatsächlich waren die Hauptlehren der Banking Schule zumindest in embryonaler Form bereits von den Gelehrten der Anti-Bullionist Schule im 18. Jahrhundert in England aufgestellt worden. Vgl. Kapitel 5 („The Early Bullionist Controversy“) aus Rothbard's Buch, *Classical Economics* (Aldershot, U.K.: Edward Elgar 1995), S. 159-274; und Hayek, *The Trend of Economic Thinking*, Bd. 3, Kapitel 9-14.

<sup>45</sup> John Fullarton, *On the Regulation of Currencies, being an examination of the principles on which it is proposed to restrict, within certain fixed limits, the future issues on credit of the Bank of England and of the other banking establishments throughout the country* (London: John Murray, 1844; 2. überarb. Aufl., 1845). Fullarton's Rückstromgesetz („law of reflux“) erscheint auf S. 64 des Buches. In Kontinentaleuropa popularisierte Adolph Wagner (1835-1917) Fullarton's Version des inflationären Credo der Banking Schule. John Fullarton war Chirurg, Verleger, rastloser Reisender, und zudem Bankier. Zum Einfluss, den Fullarton auf derart verschiedene Autoren wie Marx, Keynes, und Rudolph Hilferding hatte, vgl. Roy Green's Aufsatz in *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Bd. 2, S. 433-434.

bringt eine Kreditausweitung in Form von Banknoten durch ein Teildeckungsbankensystem keine Inflationsgefahr mit sich, weil die von den Banken emittierten Noten in das Wirtschaftssystem als Darlehen injiziert werden und nicht mittels direkter Bezahlung von Gütern und Dienstleistungen. Somit, argumentiert Fullarton, werden, wenn die Wirtschaft mehr Zahlungsmittel „braucht“, mehr Darlehen nachgefragt und wenn sie weniger braucht, werden die Darlehen zurückgezahlt und fließen an die Banken zurück. Daher hat die Kreditausweitung überhaupt keine negative Wirkung auf die Wirtschaft. Diese Lehre wurde sehr populär, obgleich sie einen klaren Rückschritt im Vergleich mit den durch Hume und anderen bereits in der Geldtheorie erzielten Fortschritten darstellt. Nichtsdestoweniger gewann diese Theorie die unerwartete Unterstützung selbst eines John Stuart Mills, der schließlich im Großen und Ganzen Fullarton's Theorien zu diesem Thema unterstützte.

Wir haben bereits ausführlich erklärt, warum die fundamentalen Prinzipien der Banking Schule von Grund auf unsolide sind. Nur die Unkenntnis des einfachsten Basiswissens von Geld- und Kapitaltheorie mag die inflationistischen Irrlehren dieser Schule etwas glaubwürdig erscheinen lassen. Der Hauptfehler des Fullartonschen Rückstromgesetzes liegt in dem Nichtverstehen der Natur von Zirkulationskrediten. Wir wissen, dass wenn eine Bank einen Wechsel diskontiert oder eine Darlehen gewährt, sie Gegenwartsgüter gegen Zukunftsgüter tauscht. Da die Banken, welche den Kredit ausweiten, Gegenwartsgüter *ex nihilo* schaffen, wäre eine natürliche Grenze für das Volumen an Umlaufmitteln, welches das Bankensystem schaffen könnte, nur unter einer Bedingung vorstellbar: wenn die Menge der auf dem Markt im Tausch für Bankdarlehen angebotenen Zukunftsgüter in irgendeiner Weise beschränkt wäre. Dies ist jedoch, wie Mises eloquent festgestellt hat, niemals der Fall.<sup>46</sup> In der Tat können die Banken den Kredit *ohne Limit* ausweiten, indem sie einfach den Zinssatz reduzieren, den sie für die korrespondierenden Darlehen verlangen. Weiterhin gibt es kein Limit für die Kreditausweitung, weil die Darlehensempfänger sich dazu verpflichten am Ende einer gewissen Zeitperiode eine größere Menge an *Geldeinheiten* zurückzuzahlen. Tatsächlich können Darlehensnehmer ihre Darlehen mit neuen Geldeinheiten zurückzahlen, welche das Bankensystem selbst in der Zukunft *ex nihilo* schafft. Wie Mises es ausdrückt: „[Fullarton] übersieht jedoch dabei, daß der Schuldner die für die Rückzahlung der Darlehenssumme erforderliche Umlaufmittelmenge sich auch durch Aufnahme eines neuen Darlehens verschafft haben kann.“<sup>47</sup>

Obgleich die monetären Theorien der Banking Schule hinfällig sind, sind sie in einem bestimmten Punkt sehr akkurat. Die Gelehrten der Banking Schule waren die ersten, welche eine monetäre

---

<sup>46</sup> Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, S. 311-12.

<sup>47</sup> Ebenda, S. 313. Für weitere Kritik von Mises an der Banking Schule vgl. *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, S. 43-44 und *Nationalökonomie*, S. 392-409.

Lehre der „Banking Schulgruppe“ der salamantinischen Schule wieder entdeckte, nämlich, dass die Bankdepositen genau die gleiche ökonomische Funktion wie Banknoten erfüllen. Wie wir im Weiteren sehen werden, haben während der Debatte zwischen Banking und Currency Schule, in der sich letztere einzig auf die abträglichen Effekte der ungedeckten Banknoten konzentrierte, die Verteidiger der Banking Schule ganz richtig argumentiert, dass wenn die Empfehlungen der Currency Schule vernünftig wären (und das waren sie), diese auch auf alle Bankdepositen angewendet werden sollten. Denn Depositen als Bankgeld spielen eine identische Rolle wie ungedeckte Banknoten. Obzwar diese Lehre (d.h. dass Bankdepositen Teil der Geldmenge sind) bereits von der salamantinischen Gruppe, die dem Bankwesen am Gewogensten war (Luis de Molina, Juan de Lugo, etc.) unterstützt wurde, war sie im England des neunzehnten Jahrhunderts praktisch vergessen worden bis die Theoretiker der Banking Schule sie wieder entdeckten. Vielleicht der erste, der diesen Sachverhalt ansprach, war Henry Thornton selbst. Er sagte am 17. November 1797 vor dem *Committee on the Restriction of Payments in Cash by the Bank* aus: “The balances in the bank are to be considered in very much the same light with the paper circulation.”<sup>48</sup>

Nichtdestoweniger kam die klarste Aussage zu diesem Thema 1826 von James Pennington:

The book credits of a London banker, and the promissory notes of a country banker are essentially the same thing, that they are different forms of the same kind of credit; and that they are employed to perform the same function . . . both the one and the other are substitutes for a metallic currency and are susceptible of a considerable increase or diminution, without the corresponding enlargement or contraction of the basis on which they rest. (Hervorhebung hinzugefügt)<sup>49</sup>

In den Vereinigten Staaten zeigte 1831 Albert Gallatin die ökonomische Äquivalenz von Banknoten und Depositen. Diese tat er sogar expliziter als Condé Raguét es getan hatte. Genau schreibt Gallatin:

The credits in current accounts or deposits of our banks are also in their origin and effect perfectly assimilated to banknotes, and we cannot therefore but consider the aggregate amount of credits payable on demand standing on the books of the several banks as being part of the currency of

---

<sup>48</sup> Erneut veröffentlicht in den *Records from Committees of the House of Commons, Miscellaneous Subjects, 1782, 1799, 1805*, S. 119-31.

<sup>49</sup> James Pennington's Beitrag ist datiert mit dem 13. Februar 1826 und trägt den Titel „On Private Banking Establishments of the Metropolis.“ Er schien als Appendix zu Thomas Tooke's Buch, *A Letter to Lord Grenville; On the Effects Ascribed to the Resumption of Cash Payments on the Value of Currency* (London: John Murray, 1826); er ist außerdem beinhaltet in Tooke's Werk, *History of Prices and of the State of the Circulation from 1793-1837*, Bd. 2, S. 369 und 374. Murray N. Rothbard weist darauf hin, dass vor Pennington der pennsylvanische Senator Condé Raguét, ein amerikanischer Gelehrter der Currency Schule und Verteidiger einer 100-prozentigen Reservepflicht bereits gezeigt hatte (1820), dass Papiergeld mit von Banken geschaffenen Depositen äquivalent sind. Zu diesem Thema siehe Rothbard, *The Panic of 1819*, S. 149 und Fußnote 52 auf S. 231-32, wie auch S. 3 von Rothbard's Buch, *The Mystery of Banking*.

Trotz dieses wertvollen Beitrags der Banking Schule, d.h. die Wiederentdeckung der Einsicht, dass Bankdepósitos und Papiergeld genau dieselbe ökonomische Funktion wie Bargeld inne haben und dieselben Problem verursachen, waren die restlichen Lehre der Banking Schule, wie Mises es feststellte, äußerst fehlerhaft. Die Gelehrten der Banking Schule waren nicht in der Lage, ihre widersprüchlichen Ideen schlüssig zu verteidigen. Vergebens versuchten sie die Quantitätstheorie des Geldes zu widerlegen und es misslang ihnen der Versuch eine verständliche Zinstheorie zu entwickeln.<sup>51</sup>

Diese Lehren der Banking Schule trafen auf entschiedenen Widerstand der Vertreter der Currency Schule, welche die altherwürdige Tradition fortführte, die nicht nur bis auf die salamantinischen Scholastiker, die in ihrer Sichtweise am kompromisslosesten mit dem Bankwesen waren (Saravia de la Calle, Martín de Azpilcueta und in geringerem Maße auch Tomás de Mercado) zurückgeht, sondern auch – wie wir gesehen haben- auf Hume und Ricardo. Die führenden Gelehrten der Currency Schule des neunzehnten Jahrhunderts waren Robert Torrens, S.J. Lloyd (der spätere Lord Overstone), J.R. McCulloch, und George W. Norman.<sup>52</sup>

Die Gelehrten der Currency Schule offerierten eine stichhaltige Erklärung der wiederkehrenden Aufschwungs- und Rezessionsphasen, welche die britische Wirtschaft in den 1830er und 1840er Jahren plagten: die Aufschwünge hatten ihre Wurzel in der Kreditausweitung, welche die Bank of England initiierte und andere britische Banken fortführten. Gold floss systematisch aus dem Vereinigten Königreich ab, immer wenn seine Handelspartner keine Kreditausweitung vornahmen oder dies in einem langsameren Rhythmus als Großbritannien taten, wo das Teildeckungsbankensystem relativ weiter entwickelt war. Jedes der Argumente, das die Gelehrten der Banking Schule erdachten, um die zentrale Idee der Currency Schule (d.i. dass der Abfluss von

---

<sup>50</sup> Albert Gallatin, *Considerations on the Currency and Banking System of the United States* (Philadelphia: Carey and Lea, 1831), S. 31.

<sup>51</sup> It was the only merit of the Banking School that it recognized that what is called deposit currency is a money-substitute no less than banknotes. But except for this point, all the doctrines of the Banking School were spurious. It was guided by contradictory ideas concerning money's neutrality; it tried to refute the quantity theory of money by referring to a *deus ex machina*, the much talked about hoards, and it misconstrued entirely the problems of the rate of interest. (Mises, *Human Action*, S. 440)

<sup>52</sup> Die wertvollsten Beiträge von diesen Autoren werden in Hayek's jüngst erschienener Zusammenfassung der Kontroverse der Banking und Currency Schule angesprochen. Vgl. Kapitel 12 von *The Trend of Economic Thinking*. Im besonderen müssen wir folgende Quellen hervorheben: Samuel Jones Lloyd (Lord Overstone), *Reflections Suggested by a Perusal of Mr. J. Horseley Palmer's Pamphlet on the Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market* (London: P. Richardson 1837); spatter erneut veröffentlicht von J.R. McCulloch in seinem *Tracts and Other Publications on Metallic and Paper Currency*, von Right Hon. Lord Overstone (London: Harrison and Sons 1857). Zudem George Warde Norman, *Remarks upon some Prevalent Errors with respect to Currency and Banking, and Suggestions to the Legislature and the Public as to the Improvement in the Monetary System* (London: P. Richardson 1838); und vor allem Robert Torrens (vielleicht der feinste Gelehrte der Currency Schule theorist), *A Letter to the Right Hon. Lord Viscount Melbourne, on the Causes of the Recent Derangement in the Money Market, and on Bank Reform* (London: Longman, Rees, Orme, Brown and Green, 1837).

Gold und Bargeld aus Großbritannien die unvermeidbare Konsequenz der heimischen Kreditausweitung war) zu widerlegen, scheiterte kläglich. Jedoch begingen die Vertreter der Currency Schule drei ernste Fehler, die sich auf lange Sicht als fatal erwiesen. *Erstens*, erkannten sie nicht, dass die Bankdepositen genau die gleiche Rolle wie nicht durch Hartgeld gedeckte Banknoten spielen. *Zweitens*, waren sie nicht in der Lage, ihre richtige Geldtheorie mit einer vollständigen Erklärung des Konjunkturzyklus zu verbinden. Sie kratzten lediglich an der Oberfläche des Problems. Da es ihnen an einer adäquaten Kapitaltheorie mangelte, waren sie nicht fähig zu begreifen, dass die Kreditausweitung der Banken einen negativen Einfluss auf die verschiedenen Kapitalgüterstufen in der Produktionsstruktur einer Volkswirtschaft ausübt. Sie analysierten nicht detailliert die bestehende Beziehung zwischen den Veränderungen der Geldmenge und dem Marktzinssatz. Daher stützten sie sich implizit auf der naiven und verfehlten Annahme, dass Geld neutral sein könnte; eine Idee, die heutige Monetaristen unterstützt haben. Es dauerte daher bis 1912, als Ludwig von Mises die Lehren der Currency Schule neu formulierte, dass schließlich die Geldtheorie vollständig mit der Kapitaltheorie in einer allgemeinen Konjunkturtheorie integriert war. Der *dritte* fatale Fehler der Currency Schule besteht in der Ansicht – dabei Ricardo´s Vorschlägen folgend –, dass der beste Weg, um die inflationären Exzesse der Banking Schule einzuschränken, die Gewährung eines Monopols der Notenemission an eine offizielle Zentralbank sei.<sup>53</sup> Den Gelehrten der Currency Schule gelang es nicht zu erkennen, dass auf lange Sicht eine solche Institution dazu bestimmt war, durch die Mitglieder der Banking Schule selbst dazu benutzt zu werden, die Kreditausweitung in Form von im Umlauf befindlichen Banknoten und Depositen zu beschleunigen.

Diese drei Fehler der Currency Schule erwiesen sich als fatal: sie waren der Grund dafür, dass Sir Robert Peel´s berühmter Bank Charter Act (verabschiedet am 19. Juli 1844) trotz der höchst ehrenwerten Intentionen seiner Verfasser darin versagte, die Schaffung von Umlaufmitteln (nicht durch Metallgeld gedeckte Depositen) zu bannen, obgleich er die Emission von ungedeckten Noten bannte. Als eine Folge war es den privaten Banken, obgleich das Peelsche Gesetz den Beginn des Zentralbankmonopols auf die Emission von Papiergeld markierte und obwohl die Zentralbank theoretisch nur Banknoten emittierte, die vollkommen durch Hartgeld (100-prozentige Reserve) gedeckt waren, möglich, die Geldmenge durch die Gewährung neuer Darlehen und die Schaffung der entsprechenden Depositen *ex nihilo* zu expandieren. Mithin kam es weiterhin zu expansiven Aufschwüngen und nachfolgenden Phasen von Krise und Depression und während dieser Perioden sah sich die Bank von England wieder und wieder dazu gezwungen, die Vorschriften des Peelschen Gesetzes aufzuheben und die Papiergeldmenge zu emittieren, welche notwendig war, den

---

<sup>53</sup> Nichtsdestoweniger sah Ricardo voraus, dass es von Wichtigkeit ist, dass die Zentralbank von der Regierung unabhängig ist. Vgl. José Antonio de Aguirre, *El poder de emitir dinero: de J. Law a J.M. Keynes* (Madrid: Unión Editorial, 1985). S. 52-62 und Fußnote 16.

Liquiditätsbedarf der privaten Banken zu befriedigen und diese so, falls möglich, vor dem Bankrott zu retten. Es mutet mithin ironisch an, dass die Currency Schule die Gründung einer Zentralbank unterstützte, die Schritt für Schritt und hauptsächlich auf Grund politischen Drucks und des negativen Einflusses der führenden Gelehrten der Banking Schule schließlich benutzt wurde, um eine Politik zu rechtfertigen und ermutigen, welche von einer monetären Sorglosigkeit und finanziellen Exzessen gezeichnet war, die viel schlimmer waren als jene, für deren Verhinderung die Zentralbank ursprünglich gegründet worden war<sup>54</sup>.

Folglich *triumphierte die Banking Schule schließlich in der Praxis, obgleich sie in der Theorie eine totale Niederlage erlitten hatte*. In der Tat war das Peelsche Bankgesetz ein Fehlgriff, denn es verbot nicht die Emission neuer Darlehen und Depositen ohne eine 100-prozentigen Reserve. Als eine Folge kam es weiterhin zu wiederkehrenden Aufschwungs- und Rezessionszyklen und die Vorschläge und Theorie der Currency Schule verloren verständlicherweise einen Großteil ihres Prestiges. Daher fanden die beliebten Forderungen nach inflationärer Politik, welche die Kreditausweitung erleichterte, eine Brutstelle in einem auf einer Zentralbank basierendem System. Diese Forderungen wurden durch die immer praktischen merkantilistischen Theorien der Banking Schule unterstützt. Schließlich wurde das Zentralbanksystem zu einem wesentlichen Instrument einer interventionistischen, geplanten Kredit- und Geldpolitik, deren einziges Ziel eine praktisch ungehemmte Geld- und Kreditexpansion war.

Nur Modeste, Cernuschie, Hübner, und Michaelis, gefolgt von Ludwig von Mises und seiner viel tiefgründigeren Analyse sahen, dass die Empfehlung der Currency Schule für das Zentralbankwesen verfehlt war und dass der beste, in der Tat der einzige Weg zur Aufrechterhaltung der Prinzipien gesunden Geldes, welches die Currency Schule vertrat, die Einführung eines Bankfreiheitsystems war, welches dem Privatrecht unterworfen ist (d.h. einer 100-prozentigen Reservepflicht) und nicht von Privilegien profitiert. Wir werden diesen Punkt indes im nächsten Abschnitt detaillierter untersuchen, wenn wir die Debatte zwischen den Unterstützern der Bankfreiheit und des Zentralbankwesens studieren.

2

## DIE DEBATTE ZWISCHEN VERTEIDIGERN DER ZENTRALBANK UND ADVOKATEN DER BANKFREIHEIT

Eine Analyse der Debatte im neunzehnten Jahrhundert zwischen Verteidigern der Zentralbank und

---

<sup>54</sup> Wir stimmen vollkommen mit Pedro Schwartz überein, wenn er Keynes (und in einem geringeren Maße auch Marshall) als Theoretiker der Banking Schule klassifiziert, der nichtsdestoweniger das Zentralbanksystem verteidigte (gerade um die maximale „Flexibilität“ für die Expansion der Geldmenge zu erlangen). Vgl. Schwartz's Aufsatz, „El monopolio del banco central en la historia del pensamiento económico: un siglo de miopía en Inglaterra,“ S. 685-729, vor allem S. 729.

Advokaten der Bankfreiheit muss mit dem Zugeständnis der unbestreitbar engen Verbindung beginnen, welche ursprünglich zwischen der Banking Schule und der Bankfreiheitsschule auf der einen Seite und zwischen Currency Schule und Zentralbankschule auf der anderen Seite bestand<sup>55</sup>. Es ist in der Tat einfach zu verstehen, warum die Unterstützer des Teildeckungsbankwesens im Allgemeinen anfangs ein Bankensystem frei von jeglichen Eingriffen favorisierten: sie wünschten weiterhin Geschäfte mit einer Teildeckung zu tätigen. In ähnlicher Weise war es nur natürlich für die Gelehrten der Currency Schule, welche den Bankiers stets misstrauten, auf naive Weise eine Regulierung in Form einer Zentralbank gut zu heißen, welche die Missbräuche zu verhindern suchte, welche die Banking Schule zu rechtfertigen versuchte.

#### PARNELL'S ARGUMENT FÜR DIE BANKFREIHEIT UND DIE ANTWORTEN VON MCCULLOCH UND LONGFIELD

Wir werden uns nicht daran machen, eine umfangreiche Übersicht über die Kontroverse zwischen Bankfreiheit und Zentralbank-Schule zu geben: Vera C. Smith und andere haben bereits exzellente Studien zu diesem Thema hervorgebracht. Nichtsdestoweniger sind ein paar weitere Punkte der Beachtung wert. Ein Gedanke, den wir im Hinterkopf behalten müssen, ist, dass die Vertreter der Bankfreiheit ihre Lehre auf den unberechtigten inflationistischen Argumenten der Banking Schule, welche wir im letzten Abschnitt gesehen haben, basiert haben. Unabhängig von den Wirkungen die ein Bankfreiheitssystem tatsächlich auf die Wirtschaft ausübt, ist mithin die theoretische Fundierung, auf welche die meisten Advokaten der Bankfreiheit ihre Argumente stützen, entweder gänzlich falsch oder zumindest höchst fragwürdig. Folglich gelangen der Bankfreiheitsschule in dieser Periode wenige Beiträge von Wert. Ein solcher Beitrag war die Erkenntnis, dass -ökonomisch gesehen- Depositen und ungedeckte Noten die gleiche Rolle spielen. Ein weiterer Beitrag von besonderem analytischem Interesse gelang Sir Henry Parnell bereits 1827. Nach Parnell setzt ein Bankfreiheitssystem der Banknotenemission natürliche Grenzen durch den Einfluss der

---

<sup>55</sup> Vgl. Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking and the Freebanking Alternative*. Leland B. Yeager hat ein Vorwort zu dieser großartigen Ausgabe geschrieben. Diese Arbeit ist die Dissertation, welche die zukünftige Vera Lutz unter der Leitung von F.A. von Hayek schrieb. In der Tat hatte Hayek bereits einige Zeit für ein geplantes Buch zur Geld- und Banktheorie gewidmet, als er nach seiner berühmten Vortragsreihe an der London School of Economics, welche das Buch *Prices and Production* hervorbrachte, zum Tooke Professor of Economic Science and Statistics an dieser prestigeträchtigen Institution ernannt wurde und sich dazu gezwungen sah, seine Forschung zu unterbrechen. Hayek hatte vier Kapitel vollendet: die Geschichte der Geldtheorie in England, Geld im Frankreich des achtzehnten Jahrhunderts, die Entwicklung der Papierwährung in England und die Kontroverse zwischen Banking und Currency Schule. Zu diesem Zeitpunkt entschloss er sich, die bis dahin vollendete Arbeit wie auch Notizen für ein fünftes und ein abschließendes Kapitel an eine seiner brilliantesten Studentinnen, Vera C. Smith (die spätere Vera Lutz), zu übergeben. Vera C. Smith baute auf dieser Vorarbeit ihre Dissertation auf und produzierte das oben genannte Buch. Erfreulicherweise wurde Hayek's Originalmanuskript durch Alfred Bosch und Reinhold Weit wieder entdeckt. Eine englische Übersetzung durch Grete Heinz ist als Kapitel 9, 10, 11, und 12 von Band 3 von *The Collected Works of F.A. Hayek* veröffentlicht worden. Vgl. F.A. von Hayek, *The Trend of Economic Thinking*. Auf den S. 112-13 (2. englische Auflage) ihres Buches erwähnt Vera C. Smith die anfänglich allgemeine Übereinstimmung von Banking und Bankfreiheitsschule sowie von Currency und Zentralbankschule. Siehe zu diesem Thema auch Rothbard, *Classical Economics*, Bd. 2, Kapitel 7.

entsprechenden Clearingstelle. Diese, so glaubte Parnell würde sich nach dem Modell des schottischen Bankensystems immer dort entwickeln, wo Banken frei in der Banknotenemission konkurrieren. Parnell argumentierte, dass Banken in einem völlig freien Bankensystem nicht in der Lage sein würden, ihre Papiergeldbasis endlos zu auszuweiten ohne Wettbewerber dazu veranlassen, die Zahlung der Noten in Hartgeld durch die Clearingstelle zu fordern. Mithin würden die Banken aus Angst, dass sie nicht in der Lage sein würden, den entsprechenden Goldabfluss zu überstehen, in ihrem eigenem Interesse der Emission von Umlaufsmitteln strenge Grenzen setzen<sup>56</sup>. Parnell's Analyse stellt einen beachtlichen Verdienst und den Kern der bis heute vorgebrachten Argumente für ein Bankfreiheit dar. Seine Analyse ist sogar von bestimmten Autoren der Currency Schule (wie Ludwig von Mises) genutzt und weiterentwickelt worden, die nichtsdestoweniger dem Zentralbanksystem sehr skeptisch gegenüber standen.<sup>57</sup>

## EIN FEHLSTART FÜR DIE KONTROVERSE ZWISCHEN ZENRALBANKWESEN UND BANKFREIHEIT

Zwei angesehene Theoretiker der Currency Schule, J.R. McCulloch und S.M. Longfield bestritten Parnell's Argument. McCulloch wand ein, dass der von Parnell beschriebene Mechanismus die Inflation nicht zügeln würde, wenn alle Banken in einem Bankfreiheitssystem kollektiv bei einer Expansionswelle bei der Emission von Banknoten mitschwimmen würden.<sup>58</sup>

Samuel Mountifort Longfield führte McCulloch's Einwand noch weiter, indem er behauptete, dass sogar wenn nur eine einzelne Bank ihre Papiergeldbasis in einem Bankfreiheitssystem ausweitete, die restlichen Banken unweigerlich gezwungen wären mit zu ziehen, damit nicht ihre Finanzmarktanteile bzw. ihre Gewinne fielen.<sup>59</sup> Longfield's Argument enthält ein wichtiges Körnchen Wahrheit, denn die Liquidation von Überschussbanknoten durch eine Clearingstelle braucht Zeit und es besteht daher immer eine (vielleicht unwiderstehliche) Versuchung zur Überemission unter der Annahme, dass alle anderen Banken früher oder später das gleiche tun werden. Auf diese Weise erzielt die erste Bank, die eine expansive Politik beginnt, den höchsten

---

<sup>56</sup> Henry Parnell, *Observations on Paper Money, Banking and Other Trading, including those parts of the evidence taken before the Committee of the House of Commons which explained the Scotch system of banking* (London: James Ridgway, 1827), vor allem S. 86–88.

<sup>57</sup> Vgl. bspw. Mises, „Die Grenzen der Umlaufmittelausgabe“ vgl. Abschnitt XII von Kapitel 4 in *Nationalökonomie*, S. 394-406; vor allem „Bemerkungen zur Diskussion über Bankfreiheit“, S. 404.

<sup>58</sup> J.R. McCulloch, *Historical Sketch of the Bank of England with an Examination of the Question as to the Prolongation of the Exclusive Privileges of that Establishment* (London: Longman, Rees, Orme, Brown and Green, 1831). Vgl. zudem sein *A Treatise on Metallic and Paper Money and Banks* (Edinburgh: A. and C. Black, 1858).

<sup>59</sup> Longfield's Beiträge erschienen in einer Reihe von vier Aufsätzen zu "Banking and Currency" veröffentlicht vom Dublin University Magazine in 1840. Vera C. Smith kommt zum folgenden Schluß:  
The point raised by the Longfield argument is by far the most important controversial point in the theory of free banking. No attempt was made in subsequent literature to reply to it. (Smith, *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, S. 88)  
Vgl. zudem unsere Analyse auf S. XXXX?, welche Longfield's ursprüngliche Einsicht unterstützt.

Gewinn und etabliert sich schließlich in einer vorteilhaften Position gegenüber ihre Wettbewerber. Trotz der theoretischen Basis für die Argumente von Parnell bzw. für jene von McCulloch und Longfield ist eine Sache eine sicher: ihre Debatte löste eine *falsche Kontroverse* zwischen Zentralbank- und Bankfreiheitsunterstützern aus. Wir benutzen das Wort „falsch“, weil die theoretische Diskussion zwischen den beiden Seiten den Kern des ganzen Problems verfehlt. In der Tat hat Parnell Recht, wenn er sagt, dass in einem Bankfreiheitssystem die Clearingstelle tendenziell als ein Puffer gegen isolierte Fälle einer expansiven Banknotenemission wirkt. Gleichzeitig haben McCulloch und Longfield auch Recht, wenn sie darauf hinweisen, dass Parnell's Argumentation nicht ans Ziel führt, wenn alle Banken simultan eine Expansionspolitik beginnen. Nichtsdestoweniger meinten die Gelehrten der Currency Schule, dass ihre gegen Parnell's Sicht gerichteten Argumente, *prima facie* die Einrichtung einer Zentralbank unterstützte, welche, wie sie glaubten, einen effektiveren Schutz gegen die Missbräuche des Teildeckungsbankwesens bot. Parnell seinerseits gab sich damit zufrieden, die Bankfreiheit mit der Begrenzung zu verteidigen, welche die Interbankenclearingstelle den Banken in ihrer unbekümmerten Expansion ihrer Papiergeldbasis setzte. Nichtsdestoweniger gelang es ihm nicht zu erkennen, dass ungeachtet der Argument von McCulloch und Longfield eine Rückkehr zu den traditionellen Rechtsprinzipien und einer 100-prozentigen Reservepflicht viel einfacher und effektiver wäre als irgendeine Clearingstelle. Das Übersehen dieser Option, zumindest in Hinblick auf Bankdepositen, ist auch der entscheidende Fehler, den der durch McCulloch und Longfield repräsentierte Flügel der Currency Schule begangen hat. Durch die Befürwortung der Gründung einer Zentralbank ebnete diese Fraktion unbeabsichtigterweise den Weg für eine künftige Stärkung gerade der Inflationspolitik, welche ihre Gegner favorisierten.<sup>60</sup>

So begann eine lang anhaltende Kontroverse zwischen Verfechtern der Bankfreiheit und Förderern des Zentralbankwesens. Letztere offerierten folgende Argumente, um ihre Sache gegen die Position der Banking Schule und Bankfreiheitsschule zu verteidigen:

*Erstens*, das Bankfreiheitssystem würde aus sich selbst heraus sogar unter optimalen Bedingungen für gelegentliche, isolierte Bankkrisen anfällig sein, welche die Kunden und Besitzer von Banknoten und Depositen schädigen würde. Mithin besteht unter derartigen Umständen der Bedarf einer offiziellen Zentralbank mit der Fähigkeit im Fall einer Krise die Notenbesitzer und Deponenten zu schützen. Diese Argumentation ist eindeutig paternalistisch und zielt auf die

---

<sup>60</sup> Parallel zu dieser Debatte fand eine Kontroverse in Belgien und Frankreich statt zwischen Vertretern der Bankfreiheit aus der Banking Schule (Courcelle-Seneuil, Coquelin, Chevalier und anderen) sowie Vertretern der Currency Schule, welche eine Zentralbank favorisierten (Autoren wie Lavergne, D'Eichtal, und Wolowsky). In Deutschland wurden die streitenden Parteien von Adolph Wagner und Lasker auf der Seite der Bankfreiheit und Tellkampf, Geyer, Knies und Neisser auf der Seite der Currency Schule, welche pro Zentralbank eingestellt ist. Zu diesem Thema siehe Kapitel 8 und 9 von Smith, *The Rationale of Central Banking*, S. 92-132.

Rechtfertigung der Existenz einer Zentralbank ab. Sie ignoriert die Tatsache, dass wenn eine derartige Unterstützung den von der Krise betroffenen gewährt wird, auf lange Sicht diese Unterstützung nur dahin tendiert, dass reibungslose Funktionieren des Bankensystems, welches die kontinuierliche und aktive Überwachung und das Vertrauen von Seiten der Öffentlichkeit erfordert, noch weiter zu behindern. Die Überwachung erschlafft und das Vertrauen wird gestärkt, wenn die allgemeine Öffentlichkeit die Intervention der Zentralbank zur Vermeidung sämtlicher Schäden im Falle eines Bankzusammenbruchs als selbstverständlich betrachtet. Weiterhin tendieren Bankiers tatsächlich dazu, weniger verantwortlich zu handeln, wenn sie sich der Unterstützung der Zentralbank, wenn sie diese brauchen, sicher sind. Es ist daher sehr wahrscheinlich, dass die Existenz einer Zentralbank tendenziell Bankkrisen verschärft, so wie es sich sogar jüngst in verschiedenen Fällen gezeigt hat. Das System der „Einlagensicherung“ hat in vielen Ländern eine große Rolle bei der Förderung von perversen Verhaltensweisen unter Bankiers geführt und Bankkrisen ermöglicht sowie verschärft. Nichtsdestoweniger vermag aus politischer Sicht das obige paternalistische Argument äußerst einflussreich und in einem demokratischen Kontext gar unwiderstehlich werden. In jedem Fall markiert dieses erste Argument den Beginn des Fehlstarts in der Bankfreiheits-Zentralbank-Debatte, in dem Sinne, als dass das Argument bedeutungslos wäre, wenn die traditionellen Rechtsprinzipien respektiert und eine 100-prozentige Reservepflicht wieder eingeführt werden würde. Unter diesen Bedingungen würde den Besitzern von Banknoten und Depositen kein Schaden zugefügt. Sie würden immer in der Lage sein, ihre Geld abzuheben unabhängig vom Schicksal ihrer Bank. Daher macht das paternalistische Argument, dass es notwendig ist, die Interessen der geschädigten Parteien zu schützen, keinen Sinn. Wenn wir der Logik des Teildeckungsbankensystems folgen, ist dieses erste Argument zugunsten einer Zentralbank äußerst zweifelhaft, während es im Kontext eines Bankfreiheitssystems basierend auf traditionellen Rechtsprinzipien und einer 100-prozentigen Reservepflicht vollkommen irrelevant ist. Das *zweite* Argument, welches zugunsten von Zentralbanken vorgebracht wird, beruht auf der Vorstellung, dass ein durch eine Zentralbank kontrolliertes Bankensystem weniger Wirtschaftskrisen verursacht als ein Bankfreiheitssystem. Dieses Argument repräsentiert wie das erst eine unangebrachte Herangehensweise an die Debatte. Wir wissen bereits, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem ein Wachstum der Geldmenge in Form von Darlehen stimulieren kann und dass dieses Wachstum unweigerlich die Produktionsstruktur der Kapitalgüter verzerrt und endogen und wiederholt einen Umkehrprozess anstößt, der sich in einer Wirtschaftskrise manifestiert, welche die Banken besonders hart trifft. In der Tat war es genau der Wunsch, die Banken vor den Auswirkungen der wiederkehrenden und durch das Teildeckungsbankwesen ausgelösten Krisen zu schützen, der die *Bankiers selbst* dazu veranlasste, die Einrichtung einer Zentralbank zu fordern, die ihnen als letzten Ausweg Darlehen gewährte. Die Erfahrung hat gezeigt,

dass das Aufkommen von Zentralbanken weit entfernt davon die Wirtschaftskrisen zu entschärfen, diese vielmehr verschlimmert. In einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem (ohne Zentralbank) operieren - obzwar der Expansionsprozess, der die Krise provoziert, nicht vermieden werden kann - die Umkehrmechanismen, welche zur notwendigen Anpassung und Korrektur der wirtschaftlichen Fehler führen, viel früher und schneller als in einem zentralbankbasierten System. In der Tat ist der Vertrauensverlust der Öffentlichkeit nicht der einzige Faktor, der die expansivsten Banken gefährdet, deren Reserven sich schnell verringern, wenn die Banknotenbesitzer den Gegenwert ihrer Noten in Hartgeld abheben. Der Mechanismus der Interbankenclearingstelle der Depositen gefährdet jene Banken, welche ihre Kreditbasis schneller als der Rest ausweiten. Sogar wenn die meisten Banken ihre Depositen und Noten simultan ausweiten, wird der spontane Prozess der Konjunkturtheorie schnell in Gang kommen und dazu tendieren, die anfänglich expansiven Effekte umzukehren und die marginal weniger solventen Banken in den Bankrott zu treiben. Im Gegensatz dazu vermag eine Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz den Prozess der Kreditausweitung und monetären Expansion viel länger fortzusetzen als der unabhängige Prozess andauert, der von einem Bankfreiheitssystem angestoßen wird. Man vermag unmöglich den der Institution der Zentralbank inhärenten Widerspruch verkennen: die Zentralbank war theoretisch dazu geschaffen worden, die monetäre Expansion einzudämmen, die wirtschaftliche Stabilität aufrecht zu erhalten und Krisen zu verhindern. Jedoch dient sie in der Praxis zur massiven Versorgung der Banken mit neuer Liquidität, wenn diese sich Krisen und Paniken gegenüber sehen. Wenn wir zudem die politischen Einflüsse und die Inflationswünsche der Öffentlichkeit berücksichtigen, verstehen wir, warum sich die inflationären Prozesse und die durch sie verursachten Verzerrungen der Produktionsstruktur verschärft haben und es als historisches Ergebnis zu viel heftigeren und schwereren Wirtschaftskrisen und Rezessionen gekommen ist als es in einem Bankfreiheitssystem gekommen wäre. Mithin können wir zu dem Schluss kommen, dass das zweite Argument für eine Zentralbank gegenstandslos ist, da gerade die Existenz einer Zentralbank tendenziell die Wirtschaftskrisen und Rezessionen verschärft. Nichtsdestoweniger müssen wir auch zugestehen, dass Krisen sogar in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem ausbrechen würden, obzwar sie nicht derart große Auswirkungen haben würden, wie in einem von einer Zentralbank gesteuerten Geldsystem. Wir haben auf diesen Punkt in früheren Kapiteln hingewiesen und werden ihn im folgenden beweisen. In jedem Falle müssen wir uns nicht damit bescheiden, mit wiederkehrenden Wirtschaftskrisen und Rezessionen zu leben, denn eine einfache Wiedereinführung der allgemeinen Rechtsprinzipien (100-prozentige Reservepflicht) würde ein Bankfreiheitssystem davon abhalten auf die Wirtschaftsprozesse irgendwelche negativen Effekte auszuüben und auf diese Weise würde der beliebteste Vorwand für die Schaffung einer Zentralbank hinfällig werden.

Das *dritte* Argument für eine Zentralbank ist, dass sie, indem sie die notwendige Liquidität anbietet,

den besten Weg zur Bewältigung der Krise offeriert, sobald diese einmal zugeschlagen hat. Es ist wiederum offensichtlich, dass die Theoretiker substantiell in ihrer Herangehensweise an die Debatte zwischen Zentralbank- und Bankfreiheitsunterstützern fehl gehen, weil es ihnen nicht gelingt, die grundlegenden Probleme des Bankwesens zu identifizieren. Obzwar der Interbankclearingmechanismus und die kontinuierliche Überwachung durch die Öffentlichkeit tendenziell die Kreditausweitung in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem begrenzen würden, wären sie nicht im Stande sie gänzlich zu vermeiden und es würde unvermeidbar zu Bankkrisen und Wirtschaftsrezessionen kommen. Es besteht kein Zweifel, dass Krisen und Rezessionen Politikern und Technokraten ideale Möglichkeiten bieten, um eine Zentralbankintervention zu organisieren. Es ist daher offensichtlich, dass *die Existenz eines Teildeckungsbankensystems selbst unweigerlich zur Entstehung einer Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz führt*. Solange nicht die traditionellen Rechtsprinzipien und mit ihnen eine 100-prozentige Reservepflicht für Banken wiederhergestellt sind, ist es praktisch unvorstellbar, dass die Zentralbank verschwindet (in anderen Worten wird sie unweigerlich aufkommen und andauern).

Zudem tendiert die Einrichtung einer Zentralbank zur Krisenbekämpfung dazu die Wirtschaftsrezessionen zu verschlimmern. Die Existenz eines Kreditgebers letzter Instanz verstärkt die Expansionsprozesse und macht sie kräftiger und länger andauernd als sie es in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem wären (d.h. ohne eine Zentralbank). Es ist daher paradox zu behaupten, dass die richtige Behandlung von Wirtschafts- und Bankkrisen von der Existenz einer Zentralbank abhängt, obwohl die Zentralbank letztlich der Hauptschuldige der Verlängerung und Verschärfung der Krisen ist. Nichtsdestoweniger dürfen wir nicht vergessen, dass, auch wenn die Einführung eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems die Krisen etwas abmildern würde, es sie dennoch nicht vollkommen eliminieren würde und die verschiedenen betroffenen Wirtschaftssubjekte (vor allem Bankiers und Bürger, die potentiell in jeder Krise geschädigt werden) unweigerlich auf die Einrichtung einer Zentralbank drängen würden. *Der einzige Weg, um diesen Teufelskreis zu beenden, ist die Erkenntnis, dass der Ursprung des gesamten Problems im Teildeckungsbankwesen liegt*. In der Tat würde die Wiedereinführung einer 100-prozentigen Reservepflicht nicht nur Bankenkrisen und wiederkehrende Wirtschaftskrisen vermeiden, sondern auch dieses dritte Argument entkräften, welches eines des schalsten Argument ist, welches zur Rechtfertigung der Existenz der Zentralbank aktiviert worden ist.

Schließlich sind noch zwei zusätzliche Nebenargumente zugunsten der Zentralbank hervorgebracht worden. Das erste bezieht sich auf die angebliche „Notwendigkeit“ einer „rationalen“ Geldpolitik die von oben durch die Zentralbank auf gezwängt wird. Das zweite Argument ist mit dem ersten verwandt und konzentriert sich auf das Bedürfnis, eine adäquate Politik monetärer Kooperation zwischen verschiedenen Ländern zu etablieren. Angeblich erfordert dieses Ziel auch die Existenz

von verschiedenen koordinierten Zentralbanken. Wir werden die theoretische Unmöglichkeit der Implementation einer Geld- und Bankenpolitik in einer zentralisierten Art und unter Gewaltandrohung mittels einer Zentralbank in einem anstehenden Abschnitt untersuchen. In diesem Abschnitt werden wir die Theorie der Unmöglichkeit des Sozialismus auf das Bankwesen und den Finanzsektor anwenden. Mithin werden wir an dieser Stelle davon Abstand nehmen, diese beiden letzten Argumente detailliert zu untersuchen.

#### DIE POSITION DER GELEHRTEN DER CURRENCY SCHULE, WELCHE EIN BANKFREIHEITSSYSTEM VERTEIDIGTEN

Unglücklicherweise waren die Gelehrten der Currency Schule aufgrund ihrer Unfähigkeit die ökonomischen Effekte von Depositen mit jenen von Banknoten gleichzusetzen und ihrer Naivität in ihrem Vorschlag, eine Zentralbank zur Eindämmung der Missbräuche des Teildeckungsbankensystem einzurichten, nicht in der Lage zu sehen, dass das von ihnen verschriebene Heilmittel sich notwendigerweise schlimmer als die von ihnen richtig diagnostizierte Krankheit erweisen würde. Nur eine Hand voll von Theoretikern der Currency Schule verstand, dass ihre Ziele der monetären Stabilität und Solvenz viel gefährdeter waren, wenn eine Zentralbank eingerichtet wurde. Als ein geringeres Übel und um diese Missbräuche so weit als nur möglich zu verhindern, empfahlen diese Gelehrten die Aufrechterhaltung bzw. Einrichtung eines Bankfreiheitssystems ohne eine Zentralbank. Nichtsdestoweniger täuschten sich viele Autoren der Currency Schule, die eine Bankfreiheit verteidigten, nicht über die expansiven Möglichkeiten eines solchen System und sie verfochten stets, dass die *Endlösung* zu den aufgeworfenen Problemen nur durch das Verbot der Emission von neuen Umlaufmitteln (d.h. durch das Verbot der Kreditausweitung, welche nicht durch einen Anstieg in den realen Ersparnissen gedeckt ist) erreicht werden würde. Durch den Vorschlag eines Systems, in dem Banken frei Noten und Depositen emittieren konnten, hofften sie im Wesentlichen, dass der Interbankenclearingmechanismus, die Überwachung durch die Kunden und die Kontrolle durch den Markt, sowie der unverzügliche Zusammenbruch von Banken, welche das öffentliche Vertrauen verloren, auf effektivere Art als eine Emissionsbegrenzung von fungieren würde.<sup>61</sup> Auf diese indirekte Weise planten sie ein

---

<sup>61</sup> Die künftige Entwicklung der Zahlungs- und Clearingsystem durch das Internet und andere computerbasierte Kommunikationsformen wir die „Entleerung“ von jenen Banken, welche mit einer Teildeckung operieren, beinahe unmittelbar eintreten lassen, sobald die *leichtesten Zweifel* an ihrer Solvenz auftreten. In diesem Hinblick wird die technische Revolution im Feld der Computerkommunikation tendenziell eines Privatbankwesen mit einer Reservepflicht von nahe 100 Prozent fördern (unter der Annahme, dass das gegenwärtige System vollständig privatisiert und die Zentralbank verschwinden würde). Vgl. den Aufsatz unseres Schülers Jesper N. Katz, „An Austrian Perspective in Law and Economics,“ Erasmusprogramm in Rechtswissenschaft und Volkswirtschaftslehre, Sommer 1997. Vgl. zudem *The Future of Money in the Information Age*, James A. Dorn, Hrsg. (Washington, D.C.: Cato Institute, 1997). Im Hinblick auf Kreditkarten, oder „Plastik-“ bzw. „elektronisches Geld“, wie sie diese allgemeine bekannt sind, müssen wir bemerken, dass sie nicht Geld sind, sondern lediglich Instrument, welche wie Papierschecks die Möglichkeit bieten, durch die Abbuchung von realem Geld (oder perfekten Geldsubstitution wie

wirkungsvollen Schritt auf das Ziel einer 100-prozentigen Reservepflicht (sowohl für Noten als auch Depositen); ein Ziel, welches mit allen im jeweiligen historischen Kontext verfügbaren rechtlichen Mitteln verfolgt werden sollte.

Die Idee wurde als erstes in Frankreich von Victor Modeste verteidigt.<sup>62</sup> Und Henri Cernuschi gab mit der gleichen Zielsetzung am 24. Oktober 1865 vor einer Kommission zur Untersuchung der Bankaktivitäten folgendes zu Protokoll:

Ich glaube, dass das, was Bankfreiheit genannt wird, in einer totalen Verdrängung von Banknoten in Frankreich resultieren würden. Ich möchte jedem das Recht geben, Banknoten zu emittieren, sodass niemand mehr irgendeine Banknote akzeptiert.<sup>63</sup>

Cernuschi's Lehre hatte nur zwei Defekte: sie bezog sich nur auf Banknoten und ignorierte Bankdepositen. Zudem war sie nicht so radikal wie Modeste's Lehre, der das Teildeckungsbankfreiheitssystem als ein betrügerisches System ansah, welches überhaupt nicht erlaubt werden sollte.

Während die französische Currency Schule ihre Position für die Bankfreiheit und einen 100-prozentigen Reservekoeffizienten etablierte, unternahmen eine Reihe von deutschen Ökonomen, unter ihnen Hübner und Michaelis, eine tiefer gehende theoretische Analyse, welche zu den gleichen Schlussfolgerungen führte. In den Vereinigten Staaten hatte die Panik von 1819 die Formulierung einer Lehre gegen das Teildeckungsbankwesen als auch die Einrichtung einer Zentralbank ausgelöst und diese Lehre beeinflusste stark die obige Schule der deutschsprachigen Ökonomen. Wie wir bereits wissen, entwickelten in den Vereinigten Staaten Condy Raguet und andere (William M. Gouge, John Taylor, John Randolph, Thomas Hart Benton, Martin van Buren, etc.) den Körper einer dem Bankwesen sehr kritisch eingestellten monetären Doktrin.<sup>64</sup> Diese

---

Bankdepositen) zu zahlen.

<sup>62</sup> Victor Modeste, "Le billet des banques d'émission et la fausse monnaie," *Le Journal des Économistes* n.s. 3 (August 15, 1866).

<sup>63</sup> Je crois que ce qu'on appelle liberté bancaire aurait pour résultat la disparition complète des billets de banque en France. Je souhaite donner à tout le monde le droit d'émettre des billets, de sorte que plus personne désormais n'en accepterait. (Henri Cernuschi, *Contre le billet de banque* [Paris: Guillaumin, 1866], S. 55)  
Vgl. zudem Cernuschi's interessantes Werk, *Mécanique de l'échange* (Paris: A. Lacroix, 1865). Ludwig von Mises akzeptiert Cernuschi's oben ausgedrückte Sicht vollkommen und zitiert den oben aufgeführten Ausschnitt in *Nationalökonomie* mit dem folgenden Kommentar: „Doch die Bankfreiheit hätte im Gegenteil den Spielraum der Banknote sehr eingeengt, wenn sie ihr nicht überhaupt den Boden entzogen hätte.“ Mises, *Nationalökonomie*, S.405-406. Gelehrte der Banking Schule, die eine Bankfreiheit unterstützten, lehnten Cernuschi ab. In Frankreich wurde die Gruppe von J.G. Courcelle-Seneuil angeführt. Vgl. vor allem sein Buch, *La banque libre: exposé des fonctions du commerce de banque et de son application à l'agriculture suivi de divers écrits de controverse sur la liberté des banques* (Paris: Guillaumin, 1867). Die beste Darstellung der Lehren von Modeste und Cernuschi sowie einer Analyse ihrer Unterschiede ist die Oskari Juurikkala's „The 1866 False Money Debate, in the *Journal des Économistes: Déjà Vu for Austrians?*“ *Quarterly Journal of Austrian Economics* 5, S. 4 (Winter, 2002): 43-55.

<sup>64</sup> Eine weitere Stimme für ein Bankensystem mit einer 100-prozentigen Reservepflicht war die des berühmten Davy Crockett. Crockett war ein Held des Wilden Westens, der es bis zum Senator gebracht hatte, und für den das Teildeckungsbankensystem eine Art groß angelegter Schwindel („species of swindling on a large scale“, Skousen,

Männer identifizierten richtig das Teildeckungsbankwesen als letzte Krisenursache und kamen zu dem Schluss, dass eine Rückkehr zu einer 100-prozentigen Reservequote der einzige Weg war, um diese Krisen mit der Wurzel auszureißen<sup>65</sup>. Tellkampff hatte als junger Mann die USA besucht und die Missbräuche und die höchst schädigenden Effekte des dortigen Teildeckungsbankwesen miterlebt. Er war von der rigorosen Gelddoktrin, welche in Amerika zu dieser Zeit entwickelt wurde, inspiriert. Als er nach Deutschland zurückkehrte und eine Professur für Volkswirtschaftslehre in Breslau erhielt, schrieb er verschiedene Aufsätze, in denen er für das Verbot der Umlaufmittelemission durch Banken eintrat.<sup>66</sup> Auch Otto Hübner teilte einige der Ansichten Tellkampff's und der amerikanischen Schule. Hübner beobachtete, dass je weniger reguliert die Banken waren, desto weniger häufig hatten sie tendenziell Solvenzprobleme. Er empfand, dass es die Wahl zwischen einem privilegiertem Bankensystem geschützt von einer Zentralbank und geeignet um unverantwortliche Praktiken zu ermutigen und einem Bankfreiheitssystem ohne Zentralbank, die irgendwelche Privilegien und Schutz versprach, gab. In diesem zweiten System wäre jede Bank notwendigerweise für ihre eigene Politik verantwortlich und folglich würden die Bankiers auf umsichtigerer Art handeln. Nach Hübner muss das Endziel die Beendigung der Notenemission ohne eine 100-prozentige Deckung durch Hartgeld sein. Nichtsdestoweniger glaubte er, dass im Licht der derzeitigen Situation der schnellste und effektivste Weg zum idealen System

---

*The Economics of a Pure Gold Standard*, S. 32) war. Ähnliche Ansichten wurden von Andrew Jackson, dem oben genannten Martin van Buren, Henry Harrison, und James K. Polk, alles Persönlichkeiten, die später U.S. Präsidenten werden sollten, vertreten.

<sup>65</sup> Eine Übersicht der Entwicklung dieser Schule in den Vereinigten Staaten während der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts ist in James E. Philbin's Aufsatz, "An Austrian Perspective on Some Leading Jacksonian Monetary Theorists," *The Journal of Libertarian Studies: An Interdisciplinary Review* 10, Nr. 1 (Herbst 1991): 83–95, zu finden. Ein weiteres Buch, welches die verschiedenen Banking und Currency Schulen behandelt, die in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts in den Vereinigten Staaten entstanden, ist Harry E. Miller's *Banking Theory in the United States Before 1860* (1927; New York: Augustus M. Kelley, 1972).

<sup>66</sup> Johann Ludwig Tellkampff, *Essays on Law Reform, Commercial Policies, Banks, Penitentiaries, etc., in Great Britain and the United States of America* (London: Williams and Norgate, 1859). Vgl. zudem sein Werk *Die Prinzipien des Geld- und Bankwesens* (Berlin: Puttkammer und Mühlbrecht, 1867). Bereits 1912 machte Mises die folgende Referenz zu Tellkampff's und Geyer's Vorschlag in der folgenden eher verwirrenden Passage:

Durch die Ausgabe von Umlaufmitteln wurden und werden die Erschütterungen vermieden, die mit der Steigerung des inneren objektiven Tauschwertes des Geldes Hand in Hand gehen, und die Kosten des Geldapparates herabsetzen. (Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, S. 329)

Diese Aussage scheint nicht zu anderen Misesschen Kommentaren zu passen. Denn Mises schlägt am Ende des Buches eine Rückkehr zu einer 100-prozentigen Reservequote und ein Verbot der Schaffung von Umlaufmitteln vor, gerade so wie es Tellkampff und Geyer (unter den Befürwortern der Zentralbank), und Hübner und Michaels (unter den Befürwortern des Bankfreiheit) tun. Wie wir in Kapitel 7 gesehen haben, besteht ein paralleler Widerspruch zwischen dem Hayek von *Geldtheorie und Konjunkturtheorie* (1929) und dem Hayek von *Prices and Production* (1931). Die einzige Erklärung liegt in dem intellektuellen Entwicklungsprozess dieser beiden Autoren, die zunächst sich dagegen sträubten, die Implikationen ihrer eigenen Analyse energisch zu verteidigen. Des Weiteren dürfen wir nicht vergessen, dass, wie wir im nächsten Kapitel sehen werden, Mises die Einführung einer 100-prozentigen Reservepflicht verteidigt, jedoch nur für *neu geschaffene* Banknoten und Depositen in der gleichen Art und Weise wie das Peelsche Bankgesetz. Mithin ist es in gewisser Weise verständlich, dass er die Vorteile von früheren Emissionen von Umlaufmitteln erwähnen sollte. Es überrascht jedoch, dass er vernachlässigt zu erklären, warum das System, welches er am geeignetsten für die Zukunft hält, es nicht auch in der Vergangenheit gewesen ist. Wir glauben, dass die „Vorteile“ der Emission von Umlaufmitteln in der Vergangenheit weit von den schweren Schäden überwogen werden, welche sie in Form von Wirtschaftskrisen und Rezessionen, und vor allem mit den groben Missverhältnissen unseres gegenwärtigen Finanzsystems, welches ein Resultat dieser vergangenen Fehler ist, verursacht haben.

eine Bankfreiheitssystem war, in dem jede Bank zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen angehalten war<sup>67</sup>.

Bereits 1867 hatte der namhafte Gelehrte Philipp Joseph Geyer eine Theorie zur Erklärung der Wirtschaftszyklen (ein Vorgänger der in diesem Buch dargestellten Theorie) vorgelegt, welche später Mises und Hayek bis an ihren logischen Schluss führen würden. In der Tat fasst Geyer unfehlbar die Defekte des Teildeckungsbankwesens zusammen und beschreibt, wie es Wirtschaftskrisen hervorruft. Nach Geyer produziert das Bankensystem „künstliches Kapital“, womit er sich genau auf die von den Banken geschaffenen und nicht durch realen Reichtum aus freiwilligen Ersparnissen gedeckten Umlaufmittel bezieht. Geyer erklärt, warum ein Aufschwung folgt und warum dieser unvermeidbar in eine Bankkrise und Wirtschaftsrezession umkehren muss.<sup>68</sup> Schließlich verteidigte neben Hübner auch Otto Michaelis ein Bankfreiheitssystem als ein Mittel um Missbräuche zu zügeln und einen Schritt in Richtung des Ideals einer 100-prozentigen Reservepflicht.<sup>69</sup>

Die Tradition von Modeste, Cernuschi, Hübner, und Michaelis wurde von Ludwig von Mises fortgeführt, der 1912 die Grundsätze der Currency Schule überzeugend aufrecht erhielt. Er stellte nicht nur fest, dass sowohl Banknoten und Depositen Umlaufmittel sind, sondern er gründete auch die Geldtheorie auf die Theorie des Grenznutzens und auf die Böhm-Bawerksche Kapitaltheorie. Das Ergebnis war zum ersten Mal eine vollständige, kohärente und integrierte Konjunkturtheorie. Mithin erkannte Mises, dass die Gelehrten der englischen Currency Schule darin irrten, eine Zentralbank zu empfehlen und dass der beste, und in der Tat einzige Weg, zum Erreichen des Ziels der monetären Solvenz, welches sich die Schule gesetzt hatte, die Einrichtung eines Bankfreiheitssystems war, welches ohne Privilegien dem Privatrecht gehorchte (d.h. mit einer 100-prozentigen Reservepflicht). Weiterhin erkannte Mises, dass die meisten Advokaten der Prinzipien der Banking Schule letztlich die Einrichtung einer Zentralbank akzeptierten, welche als Kreditgeber letzter Instanz die expansiven Privilegien der Privatbankiers garantierte und endlos fortführte. Diese Bankiers machten immer stärkere Anstrengungen, um sich vor ihren Verpflichtungen zu drücken und sich dem lukrativen „Geschäft“ der Umlaufmittelschaffung mittels Kreditausweitung zu

---

<sup>67</sup> Vgl. Otto Hübner, *Die Banken*, veröffentlicht durch den Autor in Leipzig 1853 und 1854.

<sup>68</sup> Philipp Geyer, *Theorie und Praxis des Zettelbankwesens nebst einer Charakteristik der Englischen, Französischen und Preussischen Bank* (München: Fleischmann's Buchhandlung, 1867). Vgl. zudem Geyer's Werk, *Banken und Krisen* (Leipzig: T.O. Weigel, 1865). Vera C. Smith kritisiert Geyer's und Tellkampf's Vorschlag der Abschaffung der Umlaufmittelemission und Einführung einer 100-prozentigen Reservepflicht. Smith behauptet, dass ein solches Vorgehen einen deflationären Prozess mit sich bringen würde. Sie berücksichtigt jedoch nicht, dass -wie wir im nächsten Kapitel sehen werden, wenn wir den Übergangsprozess zu einem 100 Prozent basierten System betrachten - es nicht notwendig ist, die Beziehung wiederherzustellen, welche zwischen Banknoten und Hartgeld vor der Umlaufmittelemission existiert. Im Gegenteil erfordert jeder gesunde Übergangsprozess die Vermeidung von Deflation und die Redefinition der Beziehung zwischen Umlaufmitteln und Hartgeld im Licht der Gesamtmenge von Banknoten und Depositen, die bereits vom Bankensystem emittiert worden sind. Es geht mithin nicht um die Auslösung einer monetären Kontraktion, sondern um die Vermeidung von späterer Kreditausweitung.

<sup>69</sup> Otto Michaelis, *Volkswirtschaftliche Schriften* (Berlin: Herbig, 1873), Bd. 1 und 2.

widmen, ohne dass sie sich besonders mit Liquiditätsproblemen beschäftigen mussten, was dank der Absicherung, welches die Erreichung einer Zentralbank darstellt, möglich war. Es kann daher nicht überraschen, dass Mises besonders kritisch gegenüber der Tatsache war, dass das Peelsche Bankgesetz von 1844 trotz der exzellenten Intentionen, mit denen es entworfen worden war, nicht die expansive Schaffung von Umlaufmitteldepositen verbot, so wie es dies mit Banknoten tat. Mises verurteilt zudem den Gebrauch der Gesetzgebung, um ein Zentralbanksystem zu konstituieren und zu verfestigen; ein System, welches – wie wir wissen - letztlich zur Rechtfertigung und Förderung einer Politik des monetären Chaos und finanzieller Exzesse genutzt wurde, die viel schädlicher waren, als jene, für deren Vermeidung es entworfen worden war. Mises grundlegender Beitrag zum Studium des Geldes und der Konjunkturzyklen ist in der zuerst 1912 veröffentlichten *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* enthalten<sup>70</sup>. Erst acht Jahre später, im Jahre 1920, erklärte er sein berühmtes Theorem der Unmöglichkeit der Wirtschaftsrechnung im Gemeinwesen, wodurch er eine wichtige Debatte einleitete, welche sich um dieses Thema in den folgenden Jahrzehnten ranken würde. Es gibt keinen expliziten Beweis, der suggeriert, dass Mises sich dar ob bewusst war, dass die grundlegenden Argumente, welche er 1920 zur Unmöglichkeit des Sozialismus ansprach auch direkt auf das Teildeckungsbankwesen und vor allem auf die

<sup>70</sup> H.E. Batson übersetzte das Werk ins Englisch und Jonathan Cape veröffentlichte 1934 in London die erste englische Ausgabe. Es mag mithin Vera Smith's Dissertation beeinflusst haben, welche zwei Jahre später erschien. Es ist interessant, dass Smith Mises zusammen mit Hübner, Michaelis und Cernuschi in der zweispaltigen Tabelle auf S. 144-45 ihres Buchen aufführt. Sie listet ihn in dem Feld, das mit den striktesten Gelehrten der Currency Schule korrespondiert, welche unter den gegebenen Umständen nichtsdestoweniger ein Bankfreiheitssystem als die beste Route zu einer 100-prozentigen Reservedeckung verteidigen. Vielleicht einer der wertvollsten Aspekte von Smith's Buch, ist die Enthüllung, dass sich die Banking Schule und die Bankfreiheitsschule nicht genau und automatisch decken und ebenso wenig die Currency Schule und die Zentralbankschule. Stattdessen fallen die Theoretiker in vier verschiedene Gruppen, welche in einer zweispaltigen Tabelle dargestellt werden können. Da Vera Smith's Tabelle bedeutsam und erhellend ist, haben wir hier eine revidierte Fassung eingefügt.

TABELLE VIII-1

	Bankfreiheit Schule	Zentralbankschule
Banking Schule (Teildeckung)	Die meisten Banking-Schultheoretiker des neunzehnten Jahrhundert. White, Selgin, Dowd und David Friedman im zwanzigsten Jahrhundert.	Keynesianer und die meisten Monetaristen des zwanzigsten Jahrhunderts.
	→ (natürliche Evolution der Banking Schule)	
Currency Schule	Modeste, Cernuschi, Hübner, Michaelis Mises, möglicherweise Hayek 1925 und 1937 Rothbard, Huerta de Soto, Joseph Salerno Hans-Hermann Hoppe und Jörg Guido Hülsmann	Der Vorschlag der Chicago Schule in den 1930er Jahren. Maurice Allais

←  
(natürliche Entwicklung der Currency Schule)

Die Klassifizierung der Ökonomen in vier Schulen (Teildeckungsbankfreiheit, Teildeckungszentralbankwesen, Bankfreiheit mit einer 100-prozentigen Reserve und Zentralbankwesen mit einer 100-prozentigen Reserve) ist viel klarer und genauer als die Methode, welche unter anderen von Anna J. Schwartz und Lawrence H. White gewählt wurde, welche nur drei Schulen identifizieren: die Currency Schule, die Banking Schule und die Bankfreiheitsschule. (Vgl. Anna J. Schwartz, „Banking School, Currency School, Free Banking School,“ S. 148-52.)

Einrichtung und Operation einer Zentralbank anwendbar waren. Wir werden jedoch im nächsten Abschnitt die These verteidigen, dass unsere Analyse des Teildeckungsbankwesens und der Zentralbank lediglich den spezifischer Fall darstellt, der sich ergibt, wenn man das allgemeine Theorem der theoretischen Unmöglichkeit des Sozialismus auf die Finanzsphäre ausdehnt<sup>71</sup>.

### 3

#### DAS „THEOREM DER UNMÖGLICHKEIT DES SOZIALISMUS“ UND DIE ANWENDUNG AUF DAS ZENTRALWESEN

In Kapitel 2 sahen wir, dass in der Geschichte Zentralbanken nicht als Ergebnis eines spontanen, evolutionären Prozesses im freien Markt sondern als Konsequenz einer gezielten Staatsintervention in den Bankensektor entstanden sind. In der Tat wurzelt die Institution der Zentralbank im Versagen der öffentlichen Autoritäten die Eigentumsrechte der Deponenten adäquat zu definieren und zu verteidigen. In anderen Worten scheiterten die öffentlichen Stellen darin, dem Missbrauch des Geldes, welches die Kunden den Bankiers als Depositum anvertrauten, ein Ende zu setzen. Dieses Versagen führte zur Entstehung des Teildeckungsbankwesens, eine Praxis, welche, wie wir wissen, es den Bankiers erlaubt, neue monetäre Instrumente *ex nihilo* zu schaffen und so große Gewinne zu generieren. Wir sind bereits mit den schädigen Effekten bekannt, welche derartige Bankaktivitäten auf die Wirtschaft in Form von Fehlinvestitionen, schweren Krisen und Rezessionen ausüben. Diese abträglichen Effekten sollten prinzipiell eine besonders gewissenhafte Sorge seitens der Regierung um die Garantie der Erfüllung der traditionellen Rechtsprinzipien (eine 100-prozentige Reservepflicht für Sichteinlagen) rechtfertigen. Nichtsdestoweniger sind Staaten -in der Geschichte weit entfernt davon, ihren Eifer bei der Sicherstellung der Gesetzeseinhaltung zu vergrößern- die ersten gewesen, welche aus dem Bankgeschäft Nutzen gezogen haben, in dem sie den Bankiers viele Privilegien gewährten. Um mit den immer währenden Finanzschwierigkeiten, verursacht durch ihre finanzielle Fahrlässigkeit, fertig zu werden, haben Staaten nicht nur das Teildeckungsbankwesen durch entsprechende Privilegien legalisiert, sondern auch durch die gesamte Geschichte hinweg kontinuierlich versucht, aus dieser Konstruktion Vorteile zu ziehen, in dem sie entweder verlangten, dass eine große Zahl an Darlehen, welche *ex nihilo* durch das Teildeckungsbankensystem geschaffen wurden an den Staat selbst gewährt wurden, oder in dem sie

---

<sup>71</sup> Zur Entwicklung der Doktrin zugunsten einer Zentralbank in Spanien und des Einflusses dieser Doktrin auf die Gründung einer spanischen Notenbank, vgl. Luis Coronel de Palma, *La evolución de un banco central* (Madrid: Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, 1976) und die darin zitierten Quellen. Vgl. auch die Schriften von Rafael Anes, "El Banco de España, 1874–1914: un banco nacional," und Pedro Tedde de Lorca, "La banca privada española durante la Restauración, 1874–1914." Beide erscheinen in Band 1 von *La banca española en la Restauración* (Madrid: Servicio de Estudios del Banco de España, 1974). Trotz der wertvollen Referenzen in diesen Werken muss eine Geschichte der spanischen Wirtschaftstheorie zur Debatte zwischen Zentralbank- und Bankfreiheitsunterstützern erst noch geschrieben werden. Der wichtigste (Teildeckungs)-Bankfreiheitstheoretiker in Spanien war Luis María Pastor (1804–1872). Vgl. sein Werk *Libertad de Bancos y Colas del de España* (Madrid: B. Carranza, 1865).

einen Teil oder die Gesamtheit des höchst lukrativen Teildeckungsbankgeschäfts für sich reservierten.

Bankiers ihrerseits versäumten es nicht zu erkennen, dass ihre Industrie wiederkehrenden Paniken und Liquiditätskrisen ausgesetzt war, welche regelmäßig die Kontinuität ihres lukrativen Bankgeschäfts gefährdeten. Mithin sind Privatbankiers die ersten gewesen, welche die Gründung einer Zentralbank verlangten, die als Kreditgeber letzter Instanz ihr Überleben in schwierigen Zeiten garantieren würde. Auf diese Weise kam es dazu, dass sich die Interessen der Privatbankiers mit denen des Staats und seiner Zentralbank deckten. Es formte sich eine Symbiose zwischen beiden. Der Staat finanziert sich auf einfache Weise durch Darlehen und Inflation, deren Kosten von den Bürgern, welche nicht sofort eine höhere Steuerlast haben, unbemerkt bleiben. Die Privatbankiers akzeptierten freudig die Existenz der Zentralbank und der Regeln, welche sie durchsetzte, da die Bankiers erkannten, dass ihr gesamtes Geschäftssystem letztlich zusammenbrechen würde ohne die Unterstützung einer offiziellen Institution zur Bereitstellung der notwendigen Liquidität sobald einmal die „unvermeidbaren“ Bankkrisen und Wirtschaftsrezessionen ausbrachen.

Wir können damit mit Vera Smith schließen, dass die Zentralbank nicht ein spontanes Ergebnis des Marktprozesses ist. Vielmehr wurde sie mittels Gewalt durch den Staat der Gesellschaft aufgedrängt, um gewisse Ziele zu erreichen (vor allem die einfache Finanzierung seiner Ausgaben und die Abstimmung von inflationärer Politik, welche immer sehr beliebt ist). All dies geschah mit Billigung oder Unterstützung der Privatbanken, welche auf diesem Gebiet in der Vergangenheit immer als Komplizen der Regierung gehandelt haben<sup>72</sup>.

Obige Ausführungen erklären das historische Aufkommen des Zentralbankwesens, welches durch die Komplizenschaft und gemeinsamen Interessen zu erklären ist, welche traditionell Regierungen und Bankiers geeint haben und das intime „gegenseitige Verständnis“ und „Kooperation“ zwischen

---

<sup>72</sup> A central bank is not a natural product of banking development. It is imposed from outside or comes into being as the result of Government favours. This factor is responsible for marked effects on the whole currency and credit structure which brings it into sharp contrast with what would happen under a system of Bankfreiheit from which Government protection was absent. (Smith, *The Rationale of Central Banking and the Bankfreiheit Alternative*, S. 169)

Wir akzeptieren mithin die Hypothese von Professor Charles Goodhard (vgl. Fußnote 73), der glaubt, dass das Entstehen einer Zentralbank die notwendige Konsequenz eines Systemwechsels von Warengeld zu Umlaufmittelgeld ist. Wir akzeptieren diese Hypothese unter der Bedingung, dass anerkannt wird, dass ein derartiger Wechsel nicht das spontane Ergebnis des Marktes ist, sondern im Gegenteil ein unvermeidbares Ergebnis der Verletzung traditioneller Rechtsprinzipien (100-prozentige Reservedeckung für Sichteinlagen), welche wesentlich für die reibungslose Funktionieren eines freien Marktes ist. Der einzige gravierende Fehler in Vera Smiths Buch liegt in der Versäumnis der Autorin zu erkennen, dass ein Zentralbanksystem ganz einfach die logische und unvermeidbare Konsequenz der graduellen und verstohlenen Einführung des Teildeckungsbankwesens durch die Privatbankiers mit der historischen Komplizenschaft der Regierungen ist. Unglücklicherweise vernachlässigt es Smith den Vorschlägen einer 100-prozentigen Reservepflicht, welche schon zur der Zeit, als sie ihr Buch, schrieb, im Umlauf waren, Beachtung zu schenken. Wenn sie diese Vorschläge untersucht hätte, hätte sie erkannt, dass ein echtes Bankfreiheitssystem die Wiedereinführung der 100-prozentigen Reservedeckung von Sichteinlagen erfordert. Wie wir sehen werden, begehen viele zeitgenössische Verteidiger des Bankfreiheitssystem den gleichen Fehler.

diesen Typen von Institution erklären. Heutzutage ist diese Beziehung mit nur leichten Variationen in allen westlichen Ländern und in beinahe allen Situationen evident. Das Überleben der Privatbanken wird durch die Zentralbank garantiert. Diese Institution und damit letztlich die Regierung selbst üben eine eingehende Überwachung und politische und wirtschaftliche Kontrolle über die Banken aus. Weiterhin versucht die Zentralbank, die Geld- und Kreditpolitik des jeweiligen Landes zu dirigieren mit dem Ziel, bestimmte wirtschaftspolitische Ziele zu erreichen. Im nächsten Abschnitt werden wir sehen, warum es einer Zentralbank theoretisch unmöglich ist, ein Geld- und Kreditsystem aufrecht zu erhalten, welches keine schwerwiegenden wirtschaftlichen Fehlanpassungen und Störungen hervorbringt.<sup>73</sup>

#### DIE THEORIE DER UNMÖGLICHKEIT DER KOORDINATION EINER GESELLSCHAFT DURCH INSTITUTIONELLEN ZWANG ODER DIE VERLETZUNG TRADITIONELLER RECHTSPRINZIPIEN

An anderer Stelle haben wir die These verteidigt, dass der Sozialismus als jedes System der institutionellen Aggression gegen die freie Ausübung des unternehmerischen Handelns redefiniert werden sollte<sup>74</sup>. Diese Aggression kann die Gestalt von direkter physischer Gewalt (oder ihrer Androhung) seitens der Obrigkeit annehmen oder von Privilegien, welche bestimmten sozialen Gruppen (Gewerkschaften, Bankiers, usw.) gewährt werden, sodass sie die traditionellen Rechtsprinzipien mit staatlicher Unterstützung verletzen dürfen. Der Versuch die Gesellschaft mittels institutionellem Zwang zu koordinieren ist ein intellektueller Fehler, weil es der Behörde, welche für diese Art von Aggression verantwortlich ist (ein zentraler Planungsrat), theoretisch unmöglich ist, die Information zu erlangen, welche sie benötigen würde, um durch ihre Anordnungen eine soziale Koordination zu etablieren<sup>75</sup>. Dies ist aus folgenden Gründen der Fall: *Erstens*, ist es der Behörde unmöglich, kontinuierlich die enormen Volumen an praktischer Information zu assimilieren, welche in den Köpfen der Menschen gespeichert ist; *zweitens*, die subjektive, praktische, stillschweigende und nicht-verbale Natur des Großteils der notwendigen Informationen schließt die Übertragung an das Zentralorgan aus; *drittens*, die Informationen,

---

<sup>73</sup> Das klassische Werk zur Evolution von Zentralbanken ist Charles Goodhart's *The Evolution of Central Banks*, 2. Aufl. (Cambridge, Mass.: MIT Press, 1990), vor allem S. 85–103. Eine kurze, hilfreiche Übersicht zur Entstehung und Entwicklung von Zentralbanken erscheint auf den S. 9ff von Tedde de Lorca's Buch, *El Banco de San Carlos, 1782–1822*. Ramón Santillana bietet uns eine gute Illustration der Gründung einer Zentralbank im Spanien des neunzehnten Jahrhunderts mit dem Ziel die finanziellen Schwierigkeiten des Staates zu lösen. Dieser sah sich kontinuierlich dazu gezwungen, die Privilegien der Geldschöpfung (Banknoten und Depositen), welche das Teildeckungsbankwesen ermöglicht, auszunutzen. Vgl. Santillana's Buch, *Memoria histórica sobre los bancos Nacional de San Carlos, Español de San Fernando, Isabel II, Nuevo de San Fernando, y de España* (Reprint durch Banco de España [Madrid, 1982]), vor allem S. 1, 3, 132, 236 und 237.

<sup>74</sup> Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, S. 87. Vgl. zudem Jesús Huerta de Soto, "The Economic Analysis of Socialism," in Gerrit Meijer, Hrsg., *New Perspectives on Austrian Economics* (London und New York: Routledge, 1995), Kapitel 14.

<sup>75</sup> Huerta de Soto, „The Economic Analysis of Socialism,“ S. 95.

welche die Handelnden noch nicht entdeckt oder geschaffen haben und die im freien Marktprozess, der selbst ein Produkt des unternehmerischen, dem Gesetz unterliegenden Handelns ist, entstehen, ist nicht übertragbar; und *viertens* hält der Zwang die Unternehmer von der Entdeckung und Erzeugung der zur Koordination der Gesellschaft notwendigen Information ab.

Dies ist genau das von Mises ursprünglich im Jahr 1920 vorgebrachte Argument zur Unmöglichkeit des Sozialismus und im Allgemeinen der staatlichen Intervention in die Wirtschaft. Das Argument erklärt theoretisch das Versagen der Volkswirtschaften des ehemaligen Ostblocks, wie auch die wachsenden Spannungen, Fehlanpassungen und Ineffizienzen, welche aus dem für die westlichen Volkswirtschaften typischen Wohlfahrtsstaaten resultieren.

Ebenso verhindert die Gewährung von Privilegien, welche mit den traditionellen Rechtsprinzipien im Konflikt stehen, die koordinierte Kooperation der verschiedenen Wirtschaftssubjekte in der Gesellschaft. In der Tat sind die traditionellen Rechtsprinzipien essentiell für die koordinierte und friedliche Ausübung der unternehmerischen Funktion. Ihre systematische Verletzung hemmt die freie Kreativität der Unternehmer, wie auch die Schaffung und Übertragung der für die Koordination der Gesellschaft notwendigen Informationen. Wenn diese Prinzipien missachtet werden, bleiben soziale Fehlanpassungen verborgen und tendieren dazu, sich systematisch zu verschärfen.<sup>76</sup>

Die unausweichliche Folge des staatlichen, systematischen Zwangs auf die Gesellschaft und der Gewährung von Privilegien, die den traditionellen Rechtsprinzipien entgegenstehen, ist eine allgemeine soziale Fehlordnung und eine Fehlanpassung auf allen Gebieten und Ebenen der Gesellschaft, welche durch derartigen Zwang und Privilegien betroffen sind. In der Tat ermutigen sowohl Zwang als auch Privilegien fehlerhaft Informationen und unverantwortliche Handlungen. Beide führen zur Korruption der individuellen Verhaltensweisen, welche Rechtsgrundsätzen unterliegen. Sie begünstigen die Entwicklung der Schattenwirtschaft. Kurzum verursachen und erhalten sie alle Arten sozialer Fehlanpassung und Konflikte.

## DIE ANWENDUNG DES THEOREM DER UNMÖGLICHKEIT DES SOZIALISMUS AUF DIE ZENTRALBANK UND DAS TEILDECKUNGSBANKENSYSTEM

Eine der zentralen Thesen dieses Buches ist, dass das Theorem der Unmöglichkeit des Sozialismus und die Österreichische Analyse der sozialen Fehlkoordination, welche unausweichlich aus institutionellem Zwang und der Privilegienvergabe im Widerspruch mit dem Gesetz entsteht, direkt auf das Finanz- und Bankensystem, welches sich in unseren Volkswirtschaften entwickelt hat,

---

<sup>76</sup> Eine detailliert Analyse aller oben aufgeführten Schlussfolgerungen erscheint in den ersten drei Kapiteln von Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, S. 21-155.

anwendbar ist. Dieses System basiert auf einem privaten Teildeckungsbankwesen und wird durch eine öffentliche Institution (eine Zentralbank) kontrolliert, die zum Architekten der Geldpolitik geworden ist.

In der Tat basiert das moderne Finanz- und Bankensystem der Marktwirtschaften rein auf systematischen Zwang gegen die freie Ausübung der unternehmerischen Funktion im Finanzsektor und auf der Privilegienvergabe an die privaten Banken. Diese Privilegien stehen mit den traditionellen Rechtsprinzipien im Konflikt und erlauben Banken mit einer Teildeckung zu operieren.

Wir brauchen nicht bei der rechtlichen Natur des „verhassten“ Privilegs, welches das Teildeckungsbankwesen involviert, zu verweilen, denn wir haben diesen Aspekt detailliert in den ersten drei Kapiteln untersucht. Im Hinblick auf die systematische Ausübung von Zwang im Gebiet des Bank- und Finanzwesens, ist leicht verständlich, dass dieser Zwang durch die Regulierungen in Form eines gesetzlichen Zahlungsmittels ausgeführt wird. Diese Regulierungen zwingen zur Akzeptanz der durch die monopolistische Zentralbank emittierten Geldeinheit als Zahlungsmittel zur Begleichung von Schulden.<sup>77</sup> Der durch die Zentralbank angewandte, institutionelle Zwang manifestiert sich auch im gesamten Netzwerk der administrativen Bankengesetzgebung, welches zur rigorosen Kontrolle der Tätigkeit der Banken und -auf einer makroökonomischen Ebene- zur Definition und Implementierung der Geldpolitik eines jeden Landes entworfen wurde.<sup>78</sup>

Kurzum können wir kaum die Schlussfolgerung vermeiden, dass „die Organisation des Bankensystems einer sozialistischen Wirtschaft viel näher ist als einer Marktwirtschaft.“<sup>79</sup> Mithin

---

<sup>77</sup> Vgl. beispielsweise Artikel 15 des Autonomiestatuts 13/1994 der Bank von Spanien vom 1. Juli. Das Statut liest sich:

Die Bank von Spanien soll das exklusive Recht zur Notenemission von Pesetas haben, welche, ungeachtet des Status des Münzgelds, das *einzig gesetzliche Zahlungsmittel im spanischen Territorium mit vollkommener, unbegrenzter Fähigkeit der Schuldbegleichung sein soll.* (*Boletín del Estado*, 2. Juli, 1994, S. 15404; Hervorhebung hinzugefügt.) Folgerichtig haben mit Spaniens Eintritt in die europäische Währungsunion am 1. Januar 2002 der Euro und die Europäische Zentralbank die Peseta bzw. die Bank von Spanien ersetzt.

<sup>78</sup> Vgl. beispielsweise die allgemeine Liste der Zentralbankpflichten, welche in Artikel 7 des obigen Autonomiestatuts der Bank von Spanien zu finden ist.

<sup>79</sup> Vgl. den von unserer Studentin Elena Sousmatzian Ventura verfassten Aufsatz, „¿Puede la intervención gubernamental evitar las crisis bancarias?“ *Revista de la Superintendencia de bancos y otras instituciones financieras* 1 (April–Juni 1994): 66–87. In diesem Aufsatz fügt Elena Sousmatzian hinzu, dass, obwohl die Ansicht, dass das gegenwärtige Bankensystem die Charakteristiken einer sozialistischen oder intervenierten Wirtschaft trägt, viele zunächst überraschen mag, diese leicht einzusehen ist, wenn wir uns daran erinnern, dass : (a) das gesamte System auf dem staatlichen Geldmonopol ruht; (b) das System auf dem Privileg basiert, welches Banken erlaubt, Darlehen *ex nihilo* zu schaffen, in dem sie nur eine Teildeckung für ihre Depositen halten; (c) das gesamte System durch einer Zentralbank geführt wird, eine unabhängige monetäre Amtsgewalt, welche sich wie ein echtes Planungsbüro des Finanzsystems verhält; (d) aus rechtlicher Sicht lässt sich das Prinzip, welches für die Verwaltung gilt, d.h. dass sie nur das tun darf, was ihr erlaubt ist, auch auf die Banken anwenden, im Gegensatz zu den Regeln für die restlichen privaten Personen, die immer dies tun mögen, was nicht verboten ist; (e) Banken sind gemeinhin von den allgemeinen Insolvenzverfahren, welche im Handelsrecht vorgesehen sind, ausgeschlossen. Sie unterliegen vielmehr verwaltungsrechtlichen Verfahren basierend auf der Intervention und dem Austausch des Managements; (f) Bankpleiten werden verhindert, indem die Folgen der Bankliquiditätskrisen externalisiert werden. Diese Kosten werden von den Bürgern durch Zentralbankkredite zu Leitzinssätzen und nicht erstattungsfähige Beiträge des Einlagensicherungsfonds getragen; (g) eine große unmäßig komplizierte Anzahl von Regulierungen sind auf das Bankwesen anwendbar und ähneln stark jenen, welche die Verwaltung kontrollieren; und (h) es gibt eine geringe

entspricht in Bank- und Kreditangelegenheiten unserer Situation derjenigen, welche in den sozialistischen Ländern des ehemaligen Ostblocks vorherrschte, die wirtschaftliche Entscheidungen und Prozesse durch ein System der zentralen Planung zu koordinieren suchten. In anderen Worten ist die zentrale Planung zu einem Gemeinplatz im Banken- und Kreditsektor der Marktwirtschaften geworden. Mithin ist es natürlich, dass wir auf diesem Gebiet die gleiche FehlAbstimmung und Ineffizienz sehen, welche die Sozialismus plagten. Wir werden nun drei getrennte Fälle von Staatseingriffen bzw. Privilegien in der Organisation des Bankwesens betrachten. Das Theorem der Unmöglichkeit des Sozialismus ist auf alle drei anwendbar, nämlich: (a) der verbreitetste Fall einer Zentralbank, welche ein Teildeckungsbankensystem beaufsichtigt; (b) der Fall einer Zentralbank, welche ein Bankensystem lenkt, das mit einer 100-prozentigen Reserverdeckung operiert; und schließlich, (c) der Fall eines Bankfreiheitssystems (ohne Regulierungen und Zentralbank), welches nichtsdestoweniger das *Privileg* ausübt, nur eine Teildeckung aufrecht zu erhalten.

*(a) Ein System, welches auf einer Zentralbank basiert, welche das Netzwerk der mit Teildeckung operierenden Banken kontrolliert und überwacht*

Dieses System bestehend aus einer Zentralbank und Privatbanken mit Teildeckung ist das zerstörerischste Beispiel einer „zentralen Planung“ in der Finanzsphäre.<sup>80</sup> In der Tat ist dieses System auf einem Privileg begründet, an welchem sich Privatbankiers erfreuen (sie benutzen eine Teildeckung) und welches naturgemäß Verzerrungen in Form von Kreditausweitungen, Fehlinvestitionen und wiederkehrenden Zyklen von Aufschwung und Rezession verursacht. Weiterhin wird das gesamte System durch eine Zentralbank, koordiniert, geleitet und unterstützt. Diese Zentralbank agiert als Kreditgeber letzter Instanz und übt einen systematischen, institutionellen Zwang auf dem Gebiet des Bank- und Finanzwesens als auch des Geldes aus. Indem die Zentralbank die Banken in Krisenzeiten mit der notwendigen Liquidität versorgt, wirkt sie tendenziell den Mechanismen entgegen, welche in einem freien Markt spontan die expansiven Effekte des Bankwesens umkehren. Diese Mechanismen bestehen gerade in dem raschen Zusammenbruch der expansivsten und am wenigsten solventen Banken. Folglich kann der Prozess der Depositenerzeugung und Kreditausweitung (d.h. ohne die Deckung realer, freiwilliger Ersparnisse) unbegrenzt fortgesetzt werden, was die Verzerrung der Produktionsstruktur und die von ihr unvermeidbar hervorgerufenen Wirtschaftskrisen und Rezession verschlimmert. Jedoch kann das System der Finanzplanung, welches auf einer Zentralbank beruht, unmöglich den

---

oder keine Überwachung der Regierungseingriffe in Bankkrisen. In vielen Fällen wird ein solcher Eingriff *ad hoc* bestimmt und die Prinzipien der Rationalität, Effizienz und Effektivität bleiben ungeachtet.

<sup>80</sup> Offensichtlich schließen wir vollkommen verstaatlichte Bankensysteme (China, Kuba, etc.) aus, welche in jedem Fall heutzutage von geringer Bedeutung sind.

wiederkehrenden Wirtschaftszyklen ein Ende setzen. Es kann höchstens ihre Auftreten verzögern, in dem in Krisenzeiten neue Liquidität geschaffen wird und die gefährdeten Banken unterstützt werden auf Kosten einer Verschärfung der unvermeidbaren Rezessionen. Früher oder später tendiert der Markt immer dazu, spontan zu reagieren und die von der monetären Aggression entfesselten Effekte umzukehren. Daher sind bewusste Versuche, solche Effekte durch Zwang oder die Gewährung von Privilegien zu vermeiden zum Scheitern verurteilt. Die meisten dieser Versuche vermögen einen Aufschub und folglich die Verschlimmerung der notwendigen Umkehr und Erholung, bzw. der Wirtschaftskrise, zu erreichen. Sie können diese jedoch nicht verhindern. In einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem (d.h. ohne eine Zentralbank) geschieht die Umkehr tendenziell um einiges früher, was auf den spontanen Interbankenclearingprozess zurückzuführen ist (dennoch wird die Produktionsstruktur ein wenig verzerrt). Die Gründung einer Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz und die Versorgung mit der notwendigen Liquidität in Krisenzeiten neutralisiert tendenziell die spontane Umkehrreaktion des Marktes und den Erholungsprozess. Als eine Folge davon kann die expansive Politik viel länger anhalten und einen viel größeren Schaden anrichten<sup>81</sup>.

Die Zentralbank als „zentraler Finanzplanungsrat“ verkörpert einen immanenten Widerspruch. In der Tat sehen sich, wie Hayek gezeigt hat, *alle Zentralbanken einem fundamentalen Dilemma gegenüber, da sie ausnahmslos über einen großen Ermessensspielraum bei der Gestaltung ihrer Politik verfügen, jedoch nicht all die Informationen haben, die sie für das Erreichen ihrer Ziele benötigen*. Die Zentralbank übt ihre Macht über die Privatbanken hauptsächlich durch die Androhung aus, diesen nicht die von ihnen benötigte Liquidität bereitzustellen. Und gleichzeitig glaubt man, dass die Hauptaufgabe und der Zweck der Zentralbank gerade darin besteht, nicht die Versorgung mit der notwendigen Liquidität zu verweigern, wenn die Bankenkrise zuschlägt.<sup>82</sup> Obige Ausführungen erklären die großen Schwierigkeiten, welchen sich die Zentralbanker bei der Beendigung der Wirtschaftskrisen trotz ihrer Anstrengungen und Einsatzes gegenüber sehen. Sie

---

<sup>81</sup> Außerdem kann die Zentralbank nicht allen Kunden der Privatbanken die Auszahlung ihrer Depositen in Geldeinheiten *von unveränderter Kaufkraft* garantieren. Der Glaube, dass die Zentralbanken allen Bürgern die Rückgabe ihrer Depositen unabhängig der Handlungen der involvierten Privatbanken „garantieren“ kann, ist pure Fiktion, da, was die Zentralbanken höchstens tun können, die Schaffung neuer Liquidität *ex nihilo* ist, um die gesamte Nachfrage nach Depositenauszahlung zu befriedigen mit der die Privatbanken konfrontiert sind. Nichtsdestoweniger stoßen sie jedoch durch die Maßnahme einen inflationären Prozess an, welcher vielmals die Kaufkraft der Geldeinheiten, welche aus den entsprechenden Depositen abgezogen werden, signifikant mindert.

<sup>82</sup> Es gibt ein grundlegendes Dilemma, dem alle Notenbanken gegenüberstehen und das es unvermeidlich macht, daß ihre Politik mit weitem Ermessen verbunden sein muß. Eine Notenbank kann nur eine indirekte und daher beschränkte Kontrolle über alle zirkulierenden Mittel ausüben. Ihre Macht beruht hauptsächlich auf der Drohung, kein Bargeld zur Verfügung zu stellen, wenn es gebraucht wird. Dieses Problem und nicht die allgemeinen Wirkungen der Politik auf die Preise oder den Geldwert muß den Leiter der Notenbank notwendig in seiner täglichen Arbeit beschäftigen. Diese Aufgabe macht es notwendig, daß die Notenbank ständig den Entwicklungen im Kreditbereich zuvorkommt oder entgegenwirkt, wofür einfache Regeln keine ausreichende Führung bieten. (Hayek, *Die Verfassung der Freiheit*, S. 422).

erläutern auch die strenge Kontrolle, welche die Zentralbank über die Privatbanken durch administrative Gesetzgebung und direkten Zwang ausübt.<sup>83</sup>

Des Weiteren ist die Zentralbank, wie der Gosplan - die wichtigste Wirtschaftsplanungsbehörde in der nun untergegangenen Sowjetunion - dazu verpflichtet, unaufhörliche Anstrengungen zu unternehmen, um eine extreme große Menge an statistischen Informationen zum Bankengeschäft, den unterschiedlichen Komponenten des Geldangebots und der Geldnachfrage zu sammeln. Diese statistischen Informationen beinhalten nicht die qualitativen Daten, welche die Zentralbank benötigen würde, um auf harmlose Weise in die Bankangelegenheiten einzugreifen. Denn derartige Informationen sind nicht nur außerordentlich übermäßig in ihrer Menge, sondern -was noch wichtiger ist – sie sind zudem subjektiv, dynamisch, beständig in Veränderung begriffen, und besonders schwierig für den Finanzsektor zu beschaffen. Es wird mithin schmerzhaft offenkundig, dass die Zentralbank unmöglich sich all die Informationen aneignen kann, welche sie benötigt, um auf eine koordinierende Weise zu agieren. Ihre Unfähigkeit dies zu tun, ist eine weitere Illustration des Theorems der Unmöglichkeit des Sozialismus, in diesem Fall auf das Finanzsystem angewendet.

Das Wissen über die verschiedenen Komponenten des Geldangebots und der Geldnachfrage kann niemals objektiv gesammelt werden. Ganz im Gegenteil ist dieses Wissen von einer praktischen, subjektiven und diffusen Natur und schwer zu artikulieren. Ein derartiges Wissen entsteht aus den subjektiven Wünschen der Wirtschaftssubjekte, welche kontinuierlich sich ändern und im Wesentlichen von der Entwicklung der Geldmenge selbst abhängen. Wir wissen bereits, dass jede Geldmenge optimal ist. Sobald einmal Veränderungen im Geldangebot ihre Wirkungen auf die relative Preisstruktur ausgeübt haben, können die Wirtschaftssubjekte die Kaufkraft ihres Geldes zu ihrem vollen Vorteile nutzen, unabhängig vom absoluten Volumen des Geldes. Dann wenn die Menge und die Verteilung des Geldes sich mittels der Ausweitung von nicht durch Ersparnissen gedeckten Darlehen oder das direkte Ausgeben von neuen Geldeinheiten in bestimmten Sektoren

---

<sup>83</sup> Die verschiedenen Systeme und Behörden, die in vielen westlichen Ländern entworfen wurden, um die geschaffenen Depositen zu „versichern“, erzeugen tendenziell einen Effekt, der genau das Gegenteil des Zweckes ist, für den diese Institutionen eingerichtet worden sind. Diese „Einlagensicherungsfonds“ fördern eine weniger umsichtige und verantwortliche Politik der Privatbanken, da sie den Bürgern die falsche Sicherheit geben, dass ihre Depositen „garantiert“ sind und dass sie daher sich nicht die Mühe machen müssen, jede Bank zu studieren und das Vertrauen, welche sie ihnen schenken, zu hinterfragen. Diese Fonds überzeugen zudem die Bankiers davon, dass ihr Verhalten letztlich ihren direkten Kunden keinen großen Schaden zufügen kann. Die führende Rolle, welche Einlagengarantie- oder „Einlagensicherungssysteme“ beim Ausbruch der amerikanischen Bankenkrise in den 1990er Jahre spielte, wird unter anderen Quellen in *The Crisis in American Banking*, Lawrence H. White, Hrsg. (New York: New York University Press, 1993) behandelt. Es ist daher entmutigend, dass die Harmonisierungsprozesse des europäischen Bankengesetzes die Verabschiedung der Richtlinie 94/19 C.E. vom 30. Mai, 1994 im Hinblick auf die Einlagensicherungssysteme beinhaltet hat. Diese Richtlinie setzt fest, dass jeder Mitgliedsstaat offiziell ein Einlagensicherungssystem anerkennen muss und verpflichtet jede europäische Kreditinstitution sich einer für diesen Zwecke in jedem Land gegründeten Behörden anzuschließen. Die Richtlinie bestimmt zudem, dass die Garantiesysteme die Absicherung von bis zu 24.000 ECU für alle Depositen, die ein Deponent vornimmt, garantieren und dass die Europäische Kommission diese Zahl alle fünf Jahr überprüft.

der Wirtschaft verändert, kommt es zu schwerwiegenden Störungen und verbreiteten Fehlinvestitionen. Zudem treten Fehlabbildungen im Verhalten der verschiedenen Wirtschaftssubjekte auf.

Deshalb kann es nicht überraschen, dass das von uns analysierte Zentralbankensystem sich dadurch auszeichnet, die schwerwiegendste intertemporale Fehlabbildung der Geschichte ausgelöst zu haben. Wir haben gesehen, dass die Geldpolitik der Zentralbanken, vor allem der Bank von England und der Federal Reserve der Vereinigten Staaten mit dem Zweck der „Stabilisierung“ der Kaufkraft der Geldeinheit einen Prozess gewaltiger Kredit- und Geldausweitung während der wilden Zwanziger Jahre ermutigte. Dieser Prozess führte zur schärfsten Wirtschaftsdepression des letzten Jahrhunderts. Nach dem Zweiten Weltkrieg ist es immer wieder zu Konjunkturzyklen gekommen und einige haben sich sogar in ihrer Stärke der Großen Depression angenähert: zum Beispiel die Rezession der späten Siebziger und im geringeren Ausmaß der frühen Neunziger Jahre. Es kam zu diesen Rezessionen trotz vielfacher politischer Erklärungen bezüglich der Notwendigkeit, dass Regierungen und Zentralbanken eine stabile Geldpolitik machen müssten und trotz der massiven Anstrengungen, die in Form von menschlichen, statistischen und materiellen Ressourcen gemacht wurden, um diese Ziel zu erreichen. Nichtsdestoweniger könnte das Scheitern derartiger Anstrengungen nicht offenkundiger sein.<sup>84</sup>

Es ist einer Zentralbank als einer zentralen Finanzplanungsagentur unmöglich, irgendwie die exakte Funktion zu erfüllen, welche privates Geld in einem freien Markt, in den die Rechtsprinzipien eingehalten werden, einnimmt. Es mangelt der Zentralbank nicht nur an der notwendigen Information. Ihre bloße Existenz verstärkt tendenziell die verzerrenden expansiven Effekte der Teildeckungsbankwesens und führt zu schwerwiegenden intertemporalen Verzerrungen im Markt, welche in den meisten Fällen noch nicht einmal die Zentralbank zu entdecken vermag bevor es zu spät ist. Sogar Verteidiger der Zentralbank wie Charles Goodhart mussten eingestehen, dass entgegen der Implikationen ihrer Gleichgewichtsmodelle und trotz aller unternommenen Anstrengungen in der Praxis es für die Zentralbankoffiziellen so gut wie unmöglich ist, das Angebot und die Nachfrage des Geldes angemessen zu koordinieren angesichts des höchst wandelbaren, unvorhersagbaren, saisonalen Verhaltens der vielen Variablen, mit denen sie arbeiten. Es ist daher äußerst schwierig, wenn nicht unmöglich, die sogenannte „monetäre Basis“ und andere Aggregate

---

<sup>84</sup> Mithin wurde der geldpolitische Fehler, welcher am meisten zum Erscheinen der Großen Depression beitrug, von den europäischen Zentralbanken und der amerikanischen Federal Reserve während der 1920er Jahre begangen. Und der entscheidenden geldpolitische Fehler lag nicht darin, wie es Stephen Horwitz andeutet und Milton Friedman und Anna Schwartz vor ihm taten, dass die Zentralbanken darin scheiterte, nach dem Börsenkrach von 1929 angemessen auf einen 30 prozentigen Rückgang der umlaufenden Geldmenge zu reagieren. Wie wir wissen, brach die Krise aus, weil zuvor eine Geld- und Kreditausweitung Verzerrungen in der Produktionsstruktur verursacht hatte und nicht weil der darauf folgende Umkehrprozess unvermeidbar eine Deflation mit sich bringt. Horwitz's Interpretationsfehler erscheint zusammen mit seiner Verteidigung der Argumente, welche von den Vertretern der modernen Teildeckungsbankfreiheitsschule vorgebracht werden in seinem Aufsatz "Keynes' Special Theory," in *Critical Review: A Journal of Books and Ideas* 3, Nr. 3 und 4 (Sommer-Herbst, 1989): 411–34, vor allem S. 425.

und Orientierungshilfen wie den Preisindex, die Zinssätze und Wechselkurse, zu manipulieren, ohne eine erratische und destabilisierende Geldpolitik zu initiieren. Weiterhin gibt Goodhart zu, dass die Zentralbanken den gleichen Zwängen und Kräften ausgesetzt sind, die alle bürokratischen Agenturen beeinflussen. Diese Zwänge sind durch die Public Choice Schule untersucht worden. In der Tat sind die Zentralbankoffiziellen Menschen und werden wie alle öffentlichen Bediensteten von den gleichen Anreizen und Restriktionen getrieben. Daher können sie in ihrem Entscheidungsprozess von Gruppen beeinflusst werden, die ein wohl begründetes Interesse an der Einflussnahme auf die Geldpolitik der Zentralbank haben. Diese Gruppen schließen Politiker ein, welche darauf aus sind, sich Stimmen zu sichern, die Privatbankiers selbst, Börsenanleger und eine Vielzahl weiterer spezieller Interessensgruppen.

Goodhart kommt zu dem Schluss:

*There is a temptation to err on the side of financial laxity. Raising interest rates is (politically) unpopular, and lowering them is popular. Even without political subservience, there will usually be a case for deferring interest rate increases until more information on current developments becomes available. Politicians do not generally see themselves as springing surprise inflation on the electorate. Instead, they suggest that an electorally inconvenient interest rate increase should be deferred, or a cut 'safely' accelerated. But it amounts to the same thing in the end. This political manipulation of interest rates, and hence of the monetary aggregates, leads to a loss of credibility and cynicism about whether the politicians' contra-inflation rhetoric should be believed.*<sup>85</sup>

Das Eingeständnis des schädigenden Verhaltens der Zentralbankoffiziellen analysiert durch die Public Choice Schule und der „perverse“ Einfluss, welche Politiker und Interessengruppen auf diese ausüben, hat zu dem Konsens geführt, dass die Zentralbanken so „unabhängig“ von den aktuellen politischen Entscheidungen wie möglich sein sollen und dass diese Unabhängigkeit sogar gesetzlich verankert werden sollte.<sup>86</sup> Dies stellt einen kleinen Schritt zur Reform des Finanzsystems dar.

Jedoch selbst wenn die Phrasen für die Unabhängigkeit der Zentralbanken ihren Weg in die Gesetzgebung oder in die Verfassung selbst finden, und selbst wenn diese Idee in der Praxis effektiv ist (was in den meisten Fällen mehr als zweifelhaft ist), blieben noch viele Public Choice Argumente hinsichtlich des Verhaltens der Zentralbankoffiziellen unangetastet. Außerdem und noch

---

<sup>85</sup> Charles A.E. Goodhart hat eine präzise Zusammenfassung der unüberbrückbaren theoretischen und praktischen Schwierigkeiten geschrieben, denen sich die Zentralbank bei der Implementierung ihrer Geldpolitik gegenüber sieht. Vgl. seinen Aufsatz "What Should Central Banks Do? What Should be their Macroeconomic Objectives and Operations?" veröffentlicht in *Economic Journal* 104 (November 1994): 1424–36. Der obige Ausschnitt erscheint auf den S. 1426–27. Weitere interessante Arbeiten von Goodhart beinhalten: *The Business of Banking 1891–1914* (London: Weidenfeld and Nicholson, 1972), und *The Evolution of Central Banks*. Auch Thomas Mayer hat die unvermeidbaren politischen Einflüsse, welche auf die Entscheidungen der Zentralbanken -selbst auf die aus rechtlicher Sicht von der Exekutive unabhängigen Banken - ausgeübt werden, angesprochen. Vgl. Mayer's Buch, *Monetarism and Macroeconomic Policy* (Aldershot, U.K.: Edward Elgar, 1990),

<sup>86</sup> Eine hilfreiche Übersicht zu den verschiedenen Positionen zu diesem Punkt und die jüngste darauf bezogene Literatur ist in einem Aufsatz von Antonio Erias Rey und José Manuel Sánchez Santos, "Independencia de los bancos centrales y política monetaria; una síntesis," *Hacienda Pública Española* 132 (1995): 63–79, zu finden.

wichtiger würde die Zentralbank weiterhin massive, systematische intertemporale Fehlabbildungen erzeugen, selbst wenn sie anscheinend eine „stabilere“ Geldpolitik verfolgt.<sup>87</sup> Seltsamerweise hat die Kontroverse zur Zentralbankunabhängigkeit den Kontext für die Diskussionsfrage gestellt, welche *Anreizstrukturen* die Zentralbankoffiziellen am besten zur Entwicklung der korrekten Geldpolitik motivieren würden. Mithin würde in Verbindung mit der „zentralen Finanzplanungsagentur“ die sterile Debatte über Anreize wiederbelebt, welche in den 1960er und 1970er Jahren die Theoretiker aus den ehemaligen Ostblockstaaten wahrhaftige Tintenströme schreiben ließ. In der Tat erinnert der Vorschlag, das Gehalt der Zentralbanker von ihrer Leistung im Hinblick auf das vorgegebene Ziel der Preisstabilität abhängig zu machen, stark an die Anreizmechanismen, welche in den sozialistischen Ländern bei dem erfolglosen Versuch eingeführt wurden, die Leiter der Staatsunternehmen dazu motivieren, effizienter zu agieren. Derartige Reformvorschläge des Anreizsystems scheiterten genau so wie die jüngsten ähnlich gut gemeinten Vorschläge hinsichtlich der Zentralbank zum Scheitern verurteilt sind. Sie scheitern, weil sie von Beginn an die grundlegende Tatsache verkennen, dass die Beamten, welche für die Staatsinstitutionen verantwortlich sind, sei es staatliche Unternehmen oder Zentralbanken, in ihrem Alltag dem bürokratischen Umfeld, in dem sie arbeiten, nicht entkommen können. *Sie können auch nicht die unvermeidliche Unkenntnis ihrer Situation überwinden.* János Kornai macht den folgenden angemessenen kritischen Kommentar hinsichtlich der Versuche, ein künstliches Anreizsystem zu entwickeln, um das Verhalten der Funktionäre effizienter zu machen:

An artificial incentive scheme, supported by rewards and penalties, can be superimposed. A scheme may support some of the unavowed motives just mentioned. But if it gets into conflict with them, vacillation and ambiguity may follow. The organization's leaders will try to influence those who impose the incentive scheme or will try to evade the rules. . . . What emerges from this procedure is not a successfully simulated market, but the usual conflict between the regulator and the firms regulated by the bureaucracy. . . . Political bureaucracies have inner conflicts reflecting the divisions of society and the diverse pressures of various social groups. They pursue their own individual and group interests, including the interests of the particular specialized agency to which they belong. Power creates an irresistible temptation to make use of it. A bureaucrat must be interventionist because that is his role in society; it is dictated by his situation.<sup>88</sup>

(b) Ein Bankensystem, welches mit einer 100-prozentigen Reservedeckung operiert und durch eine

---

<sup>87</sup> Zum positiven Effekt der Zentralbankunabhängigkeit auf das Finanzsystem vgl. Geoffrey A. Wood et al., *Central Bank Independence: What is it and What Will it Do for Us?* (London: Institute for Economic Affairs, 1993). Siehe zudem Otmar Issing's Buch, *Central Bank Independence and Monetary Stability* (London: Institute for Economic Affairs, 1993).

<sup>88</sup> János Kornai, "The Hungarian Reform Process," *Journal of Economic Literature* 24, Nr. 4 (Dezember 1986): 1726.

## Zentralbank kontrolliert wird

In diesem System würde die Verzerrung und Fehlabbildung, welche durch die systematische Attacke der Zentralbank auf die Finanzmärkte entsteht, verringert, da die Privatbanken sich nicht mehr des Privilegs der Teildeckung erfreuen würden. In diesem Sinne würden die Bankdarlehen notwendigerweise die wahren Sparwünsche der Wirtschaftssubjekte reflektieren und die durch die Kreditausweitung (d.h. die nicht durch einen vorherigen Anstieg der realen freiwilligen Ersparnisse gedeckte Ausweitung der Kredit) verursachte Verzerrung würde eingedämmt. Nichtsdestoweniger können wir daraus nicht schließen, dass die gesamte von der Zentralbank erzeugte Fehlabbildung verschwinden würden, denn die reine Existenz der Zentralbank und ihre Abhängigkeit von systematischem Zwang (das Aufzwingen eines gesetzlichen Zahlungsmittels und einer vorgegebenen Geldpolitik) würde immer noch einen schädigenden Effekt auf die sozialen Koordinationsprozesse ausüben.

In diesem Beispiel wäre die kritischste Fehlabbildung eher *intratemporal* als *intertemporal*<sup>89</sup>, weil das neue von der Zentralbank geschaffene und im Wirtschaftssystem platzierte Geld die Struktur der relativen Preise „horizontal“ beeinflussen würde. Mit anderen Worten würde die Zentralbank tendenziell eine Produktionsstruktur hervorbringen, welche aus horizontaler Sicht nicht notwendigerweise mit derjenigen übereinstimmt, welche die Konsumenten erhalten wollen. Es kommt zu einer schlechten Ressourcenallokation zusammen mit der Notwendigkeit, die Wirkungen der neuen Geldinjektionen auf das Wirtschaftssystem umzukehren.<sup>90</sup>

Weiterhin wäre, obgleich wir keine reales Beispiel von einer Zentralbank geben können, die ein System von Privatbanken mit einer 100-prozentigen Reserve überwacht hat, ein solches System den politischen Einflüssen und Lobbyzwängen ausgesetzt, welche von der Public Choice Schule studiert werden. Es wäre naiv zu glauben, dass Zentralbanker mit der Macht ausgestattet, Geld zu

---

<sup>89</sup> Trotzdem können wir die Möglichkeit von intertemporalen Verzerrungen in diesem Fall nicht völlig ausschließen. Sogar wenn die Banken zu einer 100-prozentigen Reserve verpflichtet sind, kommt es unvermeidbar zu intertemporalen Verzerrungen, wenn die Zentralbank neues Geld in das Wirtschaftssystem mittels massiven Offenmarktkäufen injiziert, welche direkt die Wertpapiermärkte, und die Renditen und damit indirekt den Zinssatz auf dem Kreditmarkt beeinflussen.

<sup>90</sup> F.A. von Hayek hat erklärt, dass Arbeitslosigkeit vielmals aus intratemporalen Diskrepanzen der Nachfrageverteilung auf die verschiedenen Konsumgüter und Leistungen und der Allokation von Arbeit und anderen Produktivkräften entsteht, welche zur Produktion dieser Güter notwendig sind. Die Schaffung und Injektion neuen Geldes in verschiedene Stellen des Wirtschaftssystems durch die Zentralbank erzeugt und verschlimmert tendenziell eine derartige qualitative Fehlabbildung. Dieses Argument, welches durch das Teildeckungsbankwesen illustriert und in dem Maß verstärkt wird, in dem es die intratemporale Verzerrung mit dem weitaus heftigeren intertemporalen Fehlabbildungen kombiniert, wäre sogar dann gültig, wenn die Zentralbank ein Bankensystem leiten würde, welches mit einer 100-prozentigen Deckung operiert. In diesem Fall würde jeder Geldmengenanstieg, hervorgebracht durch die Zentralbank bei der Verfolgung ihre geldpolitischen Ziele, immer horizontal bzw. intratemporal die Produktionsstruktur verzerren, es sei denn, dass (und das ist im realen Leben unvorstellbar) das neue Geld gleichmäßig auf alle Wirtschaftssubjekte verteilt würde. In diesem Falle würde der Anstieg der umlaufenden Geldmenge keinen Effekt zeitigen außer die proportionale Erhöhung der Preise aller Gütern, Leistungen und Produktionsfaktoren. Alle realen Bedingungen, die anfänglich als Rechtfertigung für den Geldmengenanstieg herhalten könnten, würden unverändert bleiben.

emittieren, sich wünschen würden und dazu fähig wären, eine stabile, unverzerrte Geldpolitik zu entwickeln, selbst wenn sie ein privates Bankensystem überwachen, welches mit einer 100-prozentigen Reservepflicht funktioniert. Die Machtbefugnis der Geldemission stellt eine derart überwältigende Versuchung dar, dass Regierungen und spezielle Interessengruppen nicht widerstehen würden können diese auszunutzen. Daher würde sich die Zentralbank, selbst wenn sich ihre Fehler nicht durch ein Teildeckungsbankensystem verstärken würden, immer noch der allgegenwärtige Gefahr ausgesetzt sehen, dem Druck von Politikern und Lobbyisten nachzugeben, welche begierig sind, die Macht der Zentralbank auszunutzen, um die politischen Ziele zu erreichen, welche sie im jeweiligen Augenblick am geeignetsten halten.

Kurzum müssen wir anerkennen, dass wegen der Abwesenheit des Privilegs des Teildeckungsbankwesens beim in diesem Abschnitt behandelten Modell der Großteil der intertemporalen Fehl Abstimmung, die auf die Konjunkturzyklen zurückgeht, ebenfalls nicht vorhanden ist. Nichtsdestoweniger bleiben vielfache Möglichkeiten der intratemporalen Fehl Abstimmung, was auf die Injektion der neuen durch die Zentralbank kreierten Geldeinheiten in das Wirtschaftssystem zurückzuführen ist und unabhängig von der spezifischen Methode gilt, die zur Injektion des neuen Geldes in die Gesellschaft genutzt wird (die Finanzierung öffentlicher Ausgaben, etc.) Außerdem würden die von der Public Choice Schule untersuchten Effekte eine Schlüsselrolle in diesen intratemporalen Fehlanpassungen spielen. In der Tat ist es beinahe unvermeidbar, dass die Zentralbankmacht der Geldemission von verschiedenen sozialen, wirtschaftlichen und politischen Gruppen mit dem Ergebnis der Produktionsstrukturverzerrung ausgenutzt wird. Obzwar die Geldpolitik eindeutig berechenbarer und weniger verzerrend wäre, wenn die Privatbanken eine 100-prozentige Reserverdeckung auf recht erhielten, sind die Theoretiker, welche die Beibehaltung der Zentralbank unter diesen Umständen verteidigen naiv, in dem sie glauben, dass die Regierung und die verschiedenen sozialen Gruppen ein stabile und (so weit als möglich) „neutrale“ Geldpolitik wünschen würden und ausführen könnten. Selbst wenn die Banken eine 100-prozentige Reserverdeckung halten, würde die reine Existenz der Zentralbank mit ihrer enormen Macht der Geldemission allerlei perverse politische Einflüsse wie ein mächtiger Magnet anziehen.<sup>91</sup>

### *(c) Ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem*

Das dritte und letzte System, welches wir unter dem Licht der Theorie der Unmöglichkeit des Sozialismus untersuchen werden, ist ein *privilegiertes* Bankfreiheitssystem, d.h. ein System ohne

---

<sup>91</sup> Die Hauptvertreter eines privaten Bankensystems, welches auf einer 100-prozentigen Reservepflicht basiert und von einer Zentralbank geleitet wird, beinhalten Vertreter der Chicago Schule in den 1930er Jahren und gegenwärtig Maurice Allais, ein Wirtschaftsnobelpreisträger. Im nächsten Kapitel werden wir ihre Vorschläge detailliert untersuchen.

eine Zentralbank jedoch mit der Erlaubnis mit einer Teildeckung zu operieren. Die Theorie der Unmöglichkeit des Sozialismus erklärt auch, dass die Gewährung von Privilegien, welche es gewissen sozialen Gruppen erlauben, die traditionellen Rechtsprinzipien zu verletzen, die gleiche allgemeine Fehl Abstimmung verursachen wie der Sozialismus verstanden als jedes System einer ständigen institutionellen Aggression gegen die freie Ausübung des Unternehmertums. Wir haben einen Großteil diese Buches (Kapitel 4-7) dazu verwendet, zu untersuchen wie die Verletzung traditioneller Rechtsprinzipien in Verbindung mit dem monetären Bankdepositenvertrag den Banken die Möglichkeit bietet, ihrer Kreditbasis zu expandieren, sogar wenn die freiwilligen gesellschaftlichen Ersparnisse nicht angestiegen sind. Wir haben zudem gesehen, dass es in der Folge zu einer Fehl Abstimmung von Sparern und Investoren kommt, welche sich in Form einer Bank- und Wirtschaftskrise umkehren muss.

Die wichtigste Klarstellung, welche bezüglich des teilgedeckten Bankfreiheitssystems gemacht werden muss, ist, dass der spontane Marktprozess, welcher die verzerrenden Wirkungen der Kreditausweitung umkehrt, in diesem System tendenziell früher einsetzt als in einem Zentralbanksystem und daher Missbräuche und Verzerrungen nicht so schwerwiegend werden können, wie sie es oftmals tun, wenn ein Kreditgeber letzter Instanz existiert und den gesamten Expansionsprozess dirigiert.

Es ist mithin vorstellbar, dass in einem Bankfreiheitssystem isolierten Versuchen der Kreditausweitung relativ schnell und spontan Einhalt geboten wird durch die Kundenüberwachung der Bankoperationen und Banksolvenz, durch die kontinuierliche Neubewertung des in die Banken gesetzten Vertrauens und mehr als alles andere durch den Effekt der Interbankclearingstellen. In der Tat würde jede Bank, die ihrer Kredite schneller als der Sektordurchschnitt ausdehnt oder Noten schneller als die meisten anderen Banken emittiert, das Volumen ihrer Reserven schnell schrumpfen sehen, was auf den Interbankclearingmechanismus zurückzuführen ist und die Bankiers würden sich gezwungen sehen, die Expansion anzuhalten, um eine Zahlungseinstellung und letztlich einen Zusammenbruch zu vermeiden.<sup>92</sup>

Nichtsdestoweniger besteht, obgleich diese bestimmte Marktreaktion dazu tendiert, die Missbräuche und isolierten Expansionsmachenschaften gewisser Banken einzudämmen, kein Zweifel, dass der Prozess nur *a posteriori* wirkt und die Emission neuer Umlaufsmittel nicht verhindern kann. Wie wir in Kapitel 2 sahen, markierte das Aufkommen des Teildeckungsbankwesens (welches in seinen frühen Tagen nicht von einer Zentralbank begleitet war) den Beginn eines substantiellen und anhaltenden Wachstums der Umlaufsmittel zunächst in Form von Depositen und nicht durch Ersparnisse gedeckten Darlehen und später in Form von nicht

---

<sup>92</sup> Genau dieser Prozess wurde von Parnell ursprünglich 1826 beschrieben und später von Ludwig von Mises weiter entwickelt in Kapitel 4 XII von *Nationalökonomie* „Die Grenzen der Umlaufmittelausgabe“, S. 394-406.

mit Metallgeld gedeckten Banknoten. Dieser Prozess hat immer wieder die Produktionsstruktur verzerrt und Aufschwungs- und Rezessionszyklen generiert, welche historisch erfasst und studiert worden sind. *In diesen Fällen funktionierten Privatbanken mit einer Teildeckung und ohne die Existenz und Überwachung einer Zentralbank.* Eine der ersten derartiger Studien geht bis auf die Wirtschafts- und Bankkrisen zurück, welche die Stadt Florenz im vierzehnten Jahrhundert plagten. Genau wie die Theorie der Bankfreiheit zeigt, brach die große Mehrheit dieser expansiven Banken schließlich zusammen, jedoch erst nach einer Umlaufmittelemission, die von variierender Länge war und es niemals versäumte einen lähmenden Einfluss auf die Realwirtschaft durch das Hervorrufen von Bankkrisen und Wirtschaftsrezessionen auszuüben.<sup>93</sup>

Nicht nur ist ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem unfähig Kreditausweitung und das Aufkommen von Zyklen zu vermeiden, es verleitet tatsächlich auch Bankiers im Allgemeinen dazu ihre Darlehen auszuweiten. Das Resultat ist eine Politik, in der alle Bankiers mehr oder weniger durch den Optimismus in der Darlehensgewährung und Depositenschaffung mitgerissen werden<sup>94</sup>. Es ist eine allgemein bekannte Tatsache, dass immer wenn Eigentumsrechte nicht angemessen verteidigt werden – und dies trifft im Falle des Teildeckungsbankwesens zu, welches per definitionem die Verletzung der traditionellen Eigentumsrechte der Deponenten mit sich bringt – tendenziell der Effekt der „Tragik der Allmende“ zum Tragen kommt.<sup>95</sup> Mithin erzielt ein Bankier, der seine Darlehen ausweitet einen ansehnlichen und sehr großen Gewinn (falls seine Bank nicht zusammenbricht), während die Kosten seines unverantwortlichen Handelns von allen anderen Wirtschaftssubjekten getragen werden. Aus diesem Grunde sehen sich die Bankiers der beinahe unwiderstehlichen Versuchung ausgesetzt, vor ihren Wettbewerbern als erste eine expansive Politik einzuleiten; vor allem wenn sie erwarten, dass die anderen Banken in gewissen Maßen mitziehen

---

<sup>93</sup> Charles A.E. Goodhart schreibt: “There were plenty of banking crises and panics prior to the formation of central banks” und zitiert O.B.W. Sprague’s Buch, *History of Crises and the National Banking System*, zuerst veröffentlicht im Jahr 1910 und erneut aufgelegt in New Jersey von Augustus M. Kelley im Jahr 1977. Vgl. Charles A.E. Goodhart, “What Should Central Banks Do? What Should be their Macroeconomic Objectives and Operations?” S. 1435. Vgl. zudem den Aufsatz desselben Autors, “The Free Banking Challenge to Central Banks,” veröffentlicht in *Critical Review* 8, Nr. 3 (Sommer 1994): 411–25. Eine Sammlung der wichtigsten Schriften von Charles A.E. Goodhart ist veröffentlicht als *The Central Bank and the Financial System* (Cambridge, Mass.: MIT Press, 1995).

<sup>94</sup> Zum Bankoptimismus und dem „passiven Inflationismus“, welcher aus der Angst der Bankiers entsteht, eine künstliche Ausweitung vorzeitig abubrechen, vgl. Mises, *Nationalökonomie*, S. 693-94. Weiterhin argumentiert Mises, dass die Vorteile aus Privilegien tendenziell auslaufen (im Bereich des Bankwesens ist dies auf einen Anstieg von Filialen, Ausgaben, etc. zurückzuführen), was dann die Nachfrage nach weiteren Inflationsdosen anregt. (Vgl. Mises, *Human Action*, S. 749)

<sup>95</sup> Der Ausdruck “tragedy of the commons” (Tragik der Allmenden) kam durch Garret Hardin’s Aufsatz, “The Tragedy of the Commons,” *Science* (1968); Neudruck auf den S.. 16–30 von *Managing the Commons*, Garret Hardin und John Baden, Hrsg. (San Francisco: Freeman, 1970) in Gebrauch. Der Prozess war jedoch schon achtundzwanzig Jahre früher vollständig durch Ludwig von Mises beschrieben worden in seinen “Die Grenzen des Sondereigentums und das Problem der external costs und external economies,” Abschnitt 6 von Kapitel 10 aus Teil 4 von *Nationalökonomie: Theorie des Handelns und Wirtschaftens* (Genf: Editions Union, 1940; München: Philosophia Verlag, 1980), S. 599-605.

werden, was oft der Fall ist.<sup>96</sup>

Das obige Beispiel unterscheidet sich leicht von Hardin's klassischer Illustration der „Tragik der Allmende“, in der er die Wirkungen einer unzureichenden Anerkennung von Eigentumsrechten auf die Umwelt zeigt. Im Gegensatz zu Hardin's Beispiel tendiert im teilgedeckten Bankfreiheitssystem ein spontaner Mechanismus (Interbankclearingstellen) dazu, die Möglichkeit zu begrenzen, dass isolierte expansive Alleingänge ein gutes Ende nehmen. Tabelle VIII-2 stellt das Dilemma dar, welchem sich Banken in einem derartigen System gegenüber sehen.

Tabelle VIII-2

		<i>Bank A</i>	
		<i>Expandiert nicht</i>	<i>Expandiert</i>
<i>Bank B</i>	<i>Expandiert nicht</i>	Überleben beider (geringe Gewinne)	Zusammenbruch von A Überleben von B
	<i>Expandiert</i>	Zusammenbruch von B Überleben von A	Hohe Gewinne für beide

Diese Tabelle reflektiert die Existenz zweier Banken, Bank A und Bank B, welche beide zwei Optionen haben: entweder sich der Kreditexpansion zu enthalten oder eine Politik der Kreditausweitung zu fahren. Wenn beide Banken simultan eine Kreditausweitung initiieren (unter der Annahme, dass es keine weitere Banken gibt), wird die Fähigkeit zur Emission von neuen Geldeinheiten und Umlaufmitteln beiden große Gewinne einbringen. Wenn eine der Banken alleine die Kredite ausweitet, wird die Durchführbarkeit dieses Unterfangens und die Solvenz dieser

<sup>96</sup> Selgin und White haben unsere Anwendung der Theorie der „Tragik der Allmende“ auf das Teildeckungsbankwesen kritisiert. Sie behaupten, dass es in diesem Sektor zu pekuniären externen Effekten (d.h. Effekt die aus dem Preissystem herrühren) kommt, und damit nichts mit den technologischen externen Effekten, auf denen die „Tragik der Allmende“ beruht, zu tun hat. Vgl. George A. Selgin und Lawrence H. White „In Defense of Fiduciary Media, or We are Not (Devo)lutionists, We are Misesians!“ *Review of Austrian Economics* 9, Nr. 2 (1996): 92-93, Fußnote 12. Nichtsdestoweniger scheinen Selgin und White nicht vollkommen zu begreifen, dass die Umlaufmittelemission auf die Verletzung der traditionellen Eigentumsrechte in Verbindung mit dem monetären Bankdepositenvertrag zurückzuführen ist und daher Umlaufmittel kein spontanes Marktphänomen eines rechtlich gefestigten marktwirtschaftlichen Prozesses sind. Hoppe, Hülsmann und Block sind uns ihrerseits mit der folgenden Bemerkung zu Hilfe geeilt:

In lumping money and money substitutes together under the joint title of “money” as if they were somehow the same thing, Selgin and White fail to grasp that the issue of fiduciary media—an increase of property titles—is not the same thing as a larger supply of property and that relative price changes effected through the issue of fiduciary media are an entirely different “externality” matter than price changes effected through an increase in the supply of property. With this the fundamental distinction between property and a property title in mind, Huerta de Soto’s analogy between fractional reserve banking and the tragedy of the commons makes perfect sense. (Hans-Hermann Hoppe, Jörg Guido Hülsmann and Walter Block, “Against Fiduciary Media,” *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 1, Nr. 1 (1998): 23, Fußnote 6)

Weiterhin betont Mises, dass der Haupteffekt der negativen externen Kosten die Komplizierung der Wirtschaftsrechnung und die FehlAbstimmung der Gesellschaft ist; Phänomene, die eindeutig im Falle der Kreditausweitung im Teildeckungsbankensystem eintreten. Vgl. Mises, *Nationalökonomie*, S. 599.

Bank durch die Interbankclearingmechanismen gefährdet. Denn diese Mechanismen führen zu einem Verlust von Reserven der expandierenden Bank an die nicht expandierende Bank, wenn die Kreditausweitung nicht rechtzeitig eingestellt wird. Schließlich ist es auch möglich, dass keine der Banken Kredite ausweitet und beide eine umsichtige Politik der Darlehensgewährung beibehalten. In diesem Falle ist das Überleben beider garantiert, jedoch werden ihre Gewinne recht bescheiden bleiben. *Bei den obigen Wahlmöglichkeiten, ist es klar, dass die beiden Banken einer starken Versuchung ausgesetzt sind, zu einer Absprache zu kommen und, um die abträglichen Folgen individueller Handlungen zu vermeiden, eine gemeinsame Kreditausweitungspolitik zu initiieren, welche beide vor der Insolvenz schützt und ansehnliche Gewinne garantiert.*<sup>97</sup>

Die obige Analyse lässt sich auf eine große Bankengruppe, welche in einem Teildeckungsbankensystem operiert und eine Teildeckung hält, ausdehnen. Die Analyse zeigt, dass unter derartigen Umständen, sogar wenn der Interbankclearingmechanismus *isolierte* Ausweitungen begrenzt, diese spontanen Mechanismen tatsächlich implizite oder explizite Vereinbarungen zwischen der Mehrheit der Banken zur gemeinsamen Initiierung eines Expansionsprozesses ermutigen. Mithin tendieren Banken in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem dazu zu fusionieren, und Bankiers miteinander implizite und explizite Vereinbarungen zu treffen und schließlich kommt es tendenziell zur Entstehung einer Zentralbank. Zentralbanken werden im Allgemeinen als ein Resultat der Forderungen der Privatbankiers selbst gegründet. Diese wollen die gemeinsame Kreditausweitung durch eine Regierungsbehörde, welche zur *Koordination und Organisation* dieser Ausweitung entworfen wird, institutionalisieren. Auf diese Weise wird das „unkooperative“ Verhalten einer signifikanten Zahl von relativ umsichtigeren Bankiers daran gehindert, die Solvenz des Restes, der frohgemuter Kredite vergibt, zu gefährden. Mithin erlaubt uns unsere Analyse zu den folgenden Schlüssen zu kommen: (1) dass der Interbankclearingmechanismus nicht der Begrenzung der Kreditausweitung in einem

---

<sup>97</sup> Das Argument hinter der Anwendung der „Tragik der Allmende“ auf ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem geht parallel zu der ursprünglich von Longfield gebrachten Argumentation, obzwar dieser ohne Begründung versucht, das Konzept der Tragik der Allmende sogar auf isolierte Ausweitungen von ein paar Banken anzuwenden, während in unserer Analyse isolierte Ausweitungen durch den Interbankclearingmechanismus begrenzt sind, ein Faktor den Longfield nicht berücksichtigt. Die Tragik der Allmende begründet zudem die Kräfte, welche die Banken in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem dazu veranlassen, zu fusionieren und die Gründung einer Zentralbank zu fordern, mit dem Ziel, eine allgemeine, gemeinsame Kreditausweitungspolitik zu etablieren. Zum ersten Mal erklärten wir diesen typischen „Tragik der Allmende“-Prozess in diesem Zusammenhang auf dem Regionaltreffen der Mont Pèlerin Gesellschaft, welche vom 5.-8. September 1993 in Rio de Janeiro statt fand. Auf diesem Treffen wies zudem Anna J. Schwartz darauf hin, dass moderne Vertreter eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems nicht zu begreifen scheinen, dass der Interbankclearingmechanismus, auf den sie sich beziehen, die Kreditausweitung nicht eindämmt, wenn alle Banken entscheiden, ihre Kredite simultan mehr oder weniger stark auszudehnen. Vgl. den Aufsatz von Anna J. Schwartz, „The Theory of Free Banking“, präsentiert auf dem erwähnten Treffen und vor allem S. 5. In jedem Fall ist es evident, dass der Expansionsprozess seinen Ursprung in einem *Privileg* gegen das Eigentumsrecht hat, und dass jede Bank die Gewinne ihrer Kreditausweitung internalisiert und die entsprechenden Kosten in verdünnter Form auf das gesamte System verteilt. Weiterhin dämmt der Interbankclearingmechanismus den Missbrauch nicht effektiv ein, wenn die Bankiers implizit oder explizit übereinstimmen sich dem „Optimismus“ bei der Darlehensschaffung und Gewährung anzuschließen.

teilgedeckten Bankfreiheitssystem dienen kann, wenn die meisten Banken sich dazu entschließen, simultan ihre Kredite ohne einen vorherigen Anstieg der freiwilligen Ersparnisse auszuweiten; (2) dass das Teildeckungsbankensystem selbst die Bankiers dazu veranlasst, ihre expansive Politik in einer kombinierten und koordinierten Weise zu initiieren; und (3) dass Bankiers in dem System einen starken Anreiz haben, die Einrichtung einer Zentralbank zu fordern und zu erhalten, um die Kreditausweitung für alle Banken zu institutionalisieren und zu koordinieren sowie die Schaffung der notwendigen Liquidität in den „schwierigen“ Zeiten zu garantieren, welche wie Bankiers aus Erfahrung wissen unvermeidbar auftreten.<sup>98</sup>

Das Privileg, welches es Banken erlaubt einen signifikanten Anteil des bei Ihnen als Sichteinlage hinterlegten Geldes zu nutzen, d.h. mit einer Teildeckung zu operieren, kann in zyklischer Weise zu einer dramatischen FehlAbstimmung der Wirtschaft führen. Ein ähnlicher Effekt entsteht, wenn Privilegien an andere soziale Gruppen in anderen Bereichen (beispielsweise an Gewerkschaften im Arbeitsmarkt) vergeben werden.

Das Teildeckungsbankwesen verzerrt die Produktionsstruktur und provoziert eine verbreitete intertemporale FehlAbstimmung in der Wirtschaft; ein Zustand, der dazu bestimmt ist, sich spontan in Form einer Wirtschaftskrise und Rezession umzukehren. Obgleich in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem unabhängige Umkehrprozesse dazu tendieren, die Missbräuche schneller als einem von einer Zentralbank kontrollierten und geleiteten System einzudämmen, *besteht der schädlichste Effekt des teilgedeckten Bankfreiheitssystems darin, dass es Banken einen ungemein starken Anreiz liefert, die Darlehen gemeinsam auszudehnen und vor allem die Obrigkeit dazu zu drängen, eine Zentralbank einzurichten*, mit dem Ziel in Zeiten wirtschaftlicher Schwierigkeiten Unterstützung anzubieten und eine umfassende, kollektive Kreditausweitung zu organisieren und koordinieren.

## SCHLUSSFOLGERUNG: DAS SCHEITERN DER BANKGESETZGEBUNG

Der gesellschaftliche Marktprozess wird durch eine Reihe von Gewohnheitsregeln, die aus ihm selbst entstehen, möglich. Niemand hat diese mit Absicht entworfen. Stattdessen sind derartige Regeln evolutionäre Institutionen, welche aus praktischen Informationen entstehen, welche über

---

<sup>98</sup> Genau aus diesen Gründen kann ich nicht mit meinem Freund Pascal Salin übereinstimmen, der zu dem Schluss kommt, dass „the problem is [central bank] monetary monopoly, not fractional reserve.“ Vgl. Pascal Salin, „In Defense of Fractional Monetary Reserves.“ Sogar die hervorragendsten Verteidiger des teilgedeckten Bankfreiheitssystems haben erkannt, dass das Interbankenclearingsystem, welches in einem Bankfreiheitsumfeld entstehen würde, nicht in der Lage wäre, eine breite Kreditausweitung einzudämmen. Vgl. beispielsweise George Selgin's Aufsatz „Free Banking and Monetary Control,“ veröffentlicht in *Economic Journal* 104, Nr. 427 (November 1994): 1449–59, vor allem S. 1455. Selgin übersieht die Tatsache, dass das von ihm unterstützte Teildeckungsbankensystem einen unwiderstehlichen Trend nicht nur zu Fusionen, Vereinigungen und Vereinbarungen schaffen würden, sondern auch (und das ist noch wichtiger) zur Errichtung einer Zentralbank, welche zur Koordination der gemeinsamen Kreditausweitung ohne Aufspielsetzung der Solvenz individueller Banken und zur Garantie der notwendigen Liquidität als ein Kreditgeber letzter Instanz mit der Macht, jede Bank in Zeiten finanzieller Schwierigkeiten zu unterstützen, entworfen wird.

eine immens große Zahl von Handelnden über eine sehr lange Zeitspanne verteilt sind. Materielles Recht besteht in diesem Sinne aus einer Reihe von *allgemeinen, abstrakten Regeln bzw. Gesetzen*. Sie sind allgemein, da sie sich auf alle Menschen gleich beziehen und sie sind abstrakt, weil sie nur einen breiten Handlungsrahmen für die Individuen etablieren und nicht irgendwelche konkreten Resultate des sozialen Prozesses etablieren. Im Gegensatz zur materiellen Rechtskonzeption steht die Gesetzgebung, verstanden als eine Reihe von auf Zwang beruhenden, gesetzlichen ad hoc Erlassen bzw. Anweisungen, welche die illegitimen Privilegien und die systematische, institutionelle Aggression verkörpern, mit der die Regierungen versuchen, die Prozesse der menschlichen Interaktion zu beherrschen.<sup>99</sup> Dieses Konzept der Gesetzgebung impliziert die Aufgabe der traditionellen (oben erklärten) Rechtsauffassung und ihre Ablösung durch ein „Scheinrecht“, welches aus einem Konglomerat aus Verwaltungserlässen, Regulierungen und Befehlen besteht, welche genau diktieren, wie sich die überwachten Wirtschaftssubjekte zu verhalten haben. Mithin dient in dem Maße, in dem die Privilegien und der institutionelle Zwang sich ausdehnen und entwickeln, das traditionelle Recht nicht mehr den Individuen als Verhaltensstandard und die Rolle dieser Gesetze wird durch die Zwangserlässe und Befehle der Regulierungsbehörde, in unserem Falle der Zentralbank, ersetzt. Auf diese Weise verliert das Recht seinen Anwendungsbereich und da die Wirtschaftssubjekte der Kriterien des materiellen Rechts beraubt werden, beginnen sie unbewusst, ihre Persönlichkeit zu verändern und verlieren gar die Gewohnheit sich den allgemeinen, abstrakten Regeln anzupassen. Unter diesen Umständen ist es in vielen Fällen eine Frage des Überlebens sich diesen Befehlen zu „entziehen.“ In anderen Fällen reflektiert es den Erfolg eines verdorbenen oder perversen Unternehmertums. Mithin gelangen von einem allgemeinen Standpunkt aus betrachtet die Menschen dahin, Abweichungen von den Regeln mehr als einen bewundernswerten Ausdruck menschlichen Einfallsreichtums denn als Verletzung eines regulierenden System zu betrachten, durch die das Leben in Gesellschaft ernsthaft gefährdet wird.

Die obigen Betrachtungen lassen sich vollständig auf die Bankgesetzgebung übertragen. In der Tat beinhaltet, wie wir in den ersten drei Kapiteln sahen, das Teildeckungsbankwesen, welches sich auf alle Länder mit einer Marktwirtschaft ausgedehnt hat, die Verletzung von grundlegenden Rechtsprinzipien in Bezug auf den monetären Bankdepositenvertrag und die Gewährung eines *ius privilegium* an gewisse Wirtschaftssubjekte: die privaten Banken. Dieses Privileg ermöglicht es den Banken die Rechtsprinzipien zu missachten und einen Großteil des ihnen von den Bürgern in Form von Sichteinlagen anvertrauten Geldes für ihre eigenen Interessen zu gebrauchen. Die Bankengesetzgebung stellt vor allem eine Abkehr von den traditionellen Rechtsprinzipien in

---

<sup>99</sup> Hayek, *Die Verfassung der Freiheit und Recht* (1991, 3. Auflage, Tübingen: J.C.B. Mohr (Paul Siebeck)), *Recht, Gesetzgebung und Freiheit*. (2003, Tübingen: J.C.B. Mohr (Paul Siebeck)) Vgl. zudem Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, Kapitel 3.

Verbindung mit dem monetären Sichteinlagenvertrag, dem Herz des modernen Bankwesens, dar. Weiterhin nimmt die Bankengesetzgebung die Form eines verworrenen Netzes von Verwaltungserlässen und Befehlen an, welche auf die Zentralbank zurückgehen und darauf abzielen, die spezifischen Aktivitäten der Privatbankiers strikt zu kontrollieren. Dieses Gewirre von Vorschriften hat sich nicht nur als unfähig erwiesen, das zyklische Aufkommen von Bankkrisen zu vermeiden, sondern und das ist viel wichtiger hat es auch die wiederkehrenden Phasen von großen künstlichen Aufschwüngen und tiefen Wirtschaftsrezessionen gefördert und verstärkt. Diese Phasen erfassen in regelmäßigen Abständen westliche Volkswirtschaften und bringen große wirtschaftliche und menschliche Kosten mit sich. Mithin:

Jedes Mal wenn eine neue Krise eintritt, wird eine ganze Gruppe von neuen Gesetzen oder Änderungen von vorherigen Gesetzen eilig unter der naiven Annahme verabschiedet, dass die vorherigen Gesetze unzureichend waren und dass die neuen, detaillierteren und allumfassenden Gesetze besser künftige Krisen vermeiden würden. Auf diese Weise entschuldigen die Regierung und die Zentralbank ihre bedauerliche Unfähigkeit, Krisen abzuwenden, welche nichtsdestoweniger immer wieder aufkommen und die neuen Regulierungen haben nur bis zur nächsten Bankkrise und Wirtschaftsrezession Bestand.<sup>100</sup>

Wir können mithin festhalten, dass die Bankengesetzgebung zum Scheitern verurteilt ist und dies auch in Zukunft sein wird, es sei denn, dass ihre gegenwärtige Form gänzlich abgeschafft und durch ein paar einfache Artikel ersetzt wird, welche ins Handels- und Strafgesetzbuch einfließen. Diese Artikel würde die Regulierung des monetären Bankdepositenvertrags nach den traditionellen Rechtsprinzipien regulieren (100-prozentige Reservepflicht) und würden alle Verträge verbieten, welche eine Teildeckungsbankwesen verschleiern. Kurzum und Mises' Sicht beibehaltend enthält unser Vorschlag die Substitution des gegenwärtigen Netzes der administrativen Bankengesetzgebung, welches die ihr gesetzten Ziele verfehlt hat, durch ein paar klare, einfache,

---

<sup>100</sup> Vgl. S. 2 des Aufsatzes unserer Schülerin Elena Sousmatzian Ventura, „¿Puede la intervención gubernamental evitar las crisis bancarias?“ Frau Sousmatzian zitiert die folgende Beschreibung des Krisengesetzgebungszyklus von Tomás-Ramón Fernández:

Die Bankgesetzgebung ist immer als Antwort auf Krisen entwickelt worden. Wenn die Krisen zuschlugen, ist die existierende Gesetzgebung immer als inadäquat und nicht die notwendigen Antworten und Lösungen offerierend angesehen worden. Damit ist es immer notwendig gewesen hastige Notlösungen zu finden, welche am Ende jeder Krise in einen neuen allgemeinen Rechtsrahmen eingebettet werden, der, trotz des Kontextes der „Erfindung“ der Lösungen, nur bis zum folgenden Schock Bestand hat, wenn ein ähnlicher Zyklus beginnt. (Tomás-Ramón Fernández, *Comentarios a la ley de disciplina de intervención de las entidades de crédito* [Madrid: Serie de Estudios de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social, 1989], S. 9)

Elena Sousmatzian drückt das Problem auf folgende Weise aus:

Wenn Bankkrisen vermeidbar sind, dann haben sich die Regierungseingriffe der Aufgabe ihrer Vermeidung als unfähig erwiesen; und wenn Krisen unvermeidbar sind, sind Regierungseingriffe in diesem Gebiet überflüssig. Beide Positionen enthalten Wahrheit, da das Teildeckungsbankwesen Krisen unausweichlich macht, unabhängig von der Bankgesetzgebung, welche die Regierung zu entwerfen besteht und welche vielmals die zyklischen Problem eher verschärft denn mindert.

Artikel, welche im Handels- und Strafgesetzbuch auftauchen.<sup>101</sup>

Interessanterweise glauben moderne Vertreter eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems, was zum Teil auf eine fehlende juristische Bildung zurückzuführen ist, fälschlicherweise, dass eine 100-prozentige Reservepflicht einer unfairen *Verwaltungsrestriktion* der individuellen Freiheit gleichkäme. Jedoch ist nichts weiter von der Wahrheit entfernt, wie die Analyse der ersten drei Kapitel gezeigt hat. Denn diese Theoretiker verstehen nicht, dass eine derartige Regel -weit davon entfernt ein Beispiel systematischen, administrativen Zwanges der Obrigkeit zu sein- lediglich die Anerkennung der traditionellen *Eigentumsrechte* im Bankensektor darstellt. Mit anderen Worten sehen die Ökonomen, die ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem unterstützen, nicht, dass „free trade in banking is synonymous with free trade in swindling“. Diese berühmtes Zitat geht auf einen anonymen Amerikaner zurück und wird von Tooke wiederholt.<sup>102</sup>

Außerdem sollte, wenn letztlich ein Bankfreiheitssystem als das „geringere Übel“ gegenüber einem Zentralbanksystem verteidigt werden muss, es nicht das Motiv sein, die Ausbeutung von lukrativen Möglichkeiten zu erlauben, die immer durch die Kreditausweitung entstehen. Stattdessen sollte die Bankfreiheit als eine *indirekte Route* zum idealen Bankfreiheitssystem, welches den Rechtsprinzipien, d.h. einer 100-prozentigen Reservepflicht, unterliegt, gesehen werden. Alle in einem Rechtsstaat verfügbaren Mittel sollten jederzeit zur *direkten* Verfolgung dieses Ziels eingesetzt werden.

4

## EINE KRITISCHE EINSCHÄTZUNG DER MODERNEN TEILGEDECKTEN BANKFREIHEITSSCHULE

Die letzten zwanzig Jahre haben eine gewissen Renaissance der Lehren der alten Banking Schule gesehen. Die Verteidiger dieser Lehren behaupten, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem nicht nur zu geringeren Verzerrungen und Wirtschaftskrisen führen würde als ein Zentralbanksystem, sondern überhaupt das Problem beseitigen würde. Angesichts der Tatsache, dass diese Ökonomen ihre Argumentation auf verschiedene Varianten der alten Banking Schuldoktrin stützen, wobei einige anspruchsvoller denn andere sind, werden wir die Ökonomen unter dem Begriff „Neo-

---

<sup>101</sup> Mises, *Nationalökonomie*, S. 403.

<sup>102</sup> Genau schreibt Tooke:

As to the free trade in banking in the sense which it is sometimes contended for, I agree with a writer in one of the American papers, who observes that free trade in banking is synonymous with free trade in swindling. Such claims do not rest in any manner on grounds analogous to the claims of freedom of competition in production. It is a matter of regulation by the State and comes within the province of police. (Thomas Tooke, *A History of Prices*, 3 Bde. [London: Longman, 1840], Bd. 3, S. 206)

Wir stimmen mit Tooke überein, dass wenn Bankfreiheit die Freiheit impliziert mit einer Teildeckung zu operieren, die grundlegenden Prinzipien verletzt werden und der Staat, falls er überhaupt eine Funktion hat, sorgfältig versuchen sollte, derartige Verletzungen zu verhindern und sie zu bestrafen, wenn sie vorkommen. Dies scheint genau das gewesen zu sein, was Ludwig von Mises im Sinne hatte, als er diesen Ausschnitt Tooke's zitierte (Mises, *Nationalökonomie*, S. 405).

Banking Schule“ bzw. „moderne Bankfreiheitsschule, die für Teildeckung eintritt“ führen. Diese Schule setzt sich aus einer kuriosen Allianz von Gelehrten zusammen<sup>103</sup>, unter denen wir gewisse Vertreter der Österreichischen Schule nennen könnten, welche unsere Meinung nach einige der Miseschen und Hayekschen Lehren zur Geld- sowie zur Kapital- und Konjunkturtheorie nicht verstanden haben. Zu den Vertretern der Neo-Banking Schule unter den Österreichern zählen Autoren wie White<sup>104</sup>, Selgin<sup>105</sup> und aktueller Horwitz<sup>106</sup>; dazu kommen Vertreter der Englischen Subjektivismusschule wie Dowd<sup>107</sup>; und schließlich Theoretiker mit einem monetaristischen Hintergrund wie Glasner<sup>108</sup>, Yeager<sup>109</sup> und Timberlake<sup>110</sup>. Sogar Milton

- 
- <sup>103</sup> Wie David Laidler richtig feststellt ist das erneute Interesse an der Bankfreiheit und die Entwicklung der Neo-Banking Schule auf Friedrich A. Hayek's Buch zur Entnationalisierung des Geldes zurückzuführen (F.A. Hayek, *Denationalization of Money: The Argument Refined*, 2. Aufl. [London: Institute of Economic Affairs, 1978], deutsch als *Entnationalisierung des Geldes. Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufmittel* [Tübingen: Mohr, J. C. B., (Paul Siebeck), 1977] erschienen. Vor Hayek offeriert Benjamin Klein einen ähnlichen Vorschlag in seinem Aufsatz, "The Competitive Supply of Money," veröffentlicht in *Journal of Money, Credit and Banking* 6 (November 1974): 423–53. Laidler's Referenz an die beiden Autoren ist in einem kurzen jedoch stimulierenden Aufsatz zur Banktheorie zu finden, "Free Banking Theory," in *The New Palgrave: A Dictionary of Money and Finance* (London and New York: Macmillan Press, 1992), Bd. 2, S. 196–97. Nach Oskari Juurikkala ist die gegenwärtige Debatte unter Bankfreiheitsgelehrten (pro 100-prozentige Reservepflicht versus pro Teildeckung) streng parallel zu der französischen Debatte des neunzehnten Jahrhunderts zwischen Victor Modeste (und Henry Cernuschi) und J. Gustave Courcelle-Seneuil. Vgl. seinen Aufsatz, "The 1866 False-Money Debate in the Journal des Economistes: Déjà Vu for Austrians?"
- <sup>104</sup> Lawrence H. White, *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800–1845* (London and New York: Cambridge University Press, 1984); *Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money* (New York: New York University Press, 1989); zudem Aufsätze, die er gemeinsam mit George A. Selgin verfasst hat: "How Would the Invisible Hand Handle Money?" *Journal of Economic Literature* 32, no. 4 (December 1994): 1718–49, und, "In Defense of Fiduciary Media—or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!" *Review of Austrian Economics* 9, Nr. 2 (1996): 83–107. Schließlich hat Lawrence H. White die wichtigste Sammlung von Schriften vom Standpunkt der Neo-Banking Schule zusammengestellt: *Free Banking*, Bd. 1: *19th Century Thought*; Bd. 2: *History*; Bd. 3: *Modern Theory and Policy* (Aldershot, U.K.: Edward Elgar, 1993).
- <sup>105</sup> George A. Selgin, "The Stability and Efficiency of Money Supply under Free Banking," veröffentlicht in *Journal of Institutional and Theoretical Economics* 143 (1987): 435–56, und erneut gedruckt in *Free Banking*, Bd. 3: *Modern Theory and Policy*, Lawrence H. White, Hrsg., S. 45–66; *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue* (Totowa, N.J.: Rowman and Littlefield, 1988); die Aufsätze, die er zusammen mit Lawrence H. White verfasste sind in der vorangehenden Fußnote zu finden; und "Free Banking and Monetary Control," S. 1449–59. Ich bin mir nicht sehr sicher, ob sich Selgin noch als Mitglied der Österreichischen Schule betrachtet.
- <sup>106</sup> Stephen Horwitz, "Keynes' Special Theory," S. 411–34; "Misreading the 'Myth': Rothbard on the Theory and History of Free Banking," veröffentlicht als Kapitel 16 von *The Market Process: Essays in Contemporary Austrian Economics*, Peter J. Boettke and David L. Prychitko, Hrsg. (Aldershot, U.K.: Edward Elgar, 1994), S. 166–76; sowie seine Bücher *Monetary Evolution*, *Free Banking and Economic Order* und *Microfoundations and Macroeconomics* (London: Routledge, 2000).
- <sup>107</sup> Kevin Dowd, *The State and the Monetary System* (New York: Saint Martin's Press, 1989); *The Experience of Free Banking* (London: Routledge, 1992); und *Laissez-Faire Banking* (London and New York, Routledge, 1993).
- <sup>108</sup> David Glasner, *Free Banking and Monetary Reform* (Cambridge: Cambridge University Press, 1989); "The Real-Bills Doctrine in the Light of the Law of Reflux," *History of Political Economy* 24, Nr. 4 (Winter, 1992): S. 867–94.
- <sup>109</sup> Leland B. Yeager und Robert Greenfield, "A Laissez-Faire Approach to Monetary Stability," *Journal of Money, Credit and Banking* 15, Nr. 3 (August 1983): 302–15, erneut veröffentlicht als Kapitel 11 von Bd. 3 von *Free Banking*, Lawrence H. White, Hrsg., S. 180–95; Leland B. Yeager und Robert Greenfield, "Competitive Payment Systems: Comment," *American Economic Review* 76, Nr. 4 (September 1986): 848–49. Und schließlich Yeager's Buch, *The Fluttering Veil: Essays on Monetary Disequilibrium*.
- <sup>110</sup> Richard Timberlake, "The Central Banking Role of Clearinghouse Associations," *Journal of Money, Credit and Banking* 16 (February 1984): 1–15; "Private Production of Scrip-Money in the Isolated Community," *Journal of Money, Credit and Banking* 19, Nr. 4 (October 1987): 437–47; "The Government's Licence to Create Money," *The Cato Journal: An Interdisciplinary Journal of Public Policy Analysis* 9, Nr. 2 (Fall, 1989): 302–21.

Friedman<sup>111</sup>, obzwar er nicht als ein Mitglied dieser neuen Schule betrachtet werden kann, hat sich ihr allmählich angenähert, vor allem nach seinem Scheitern bei der Überzeugung der Zentralbanker, seine berühmte Geldmengenregel in die Praxis umzusetzen.

Moderne Vertreter eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems haben eine ökonomische Theorie des „monetären Gleichgewichts“ entwickelt. Sie basieren ihre Theorie auf gewissen typischen Elementen der monetaristischen und keynesianischen Analyse<sup>112</sup> und versuchen zu zeigen, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem das Volumen der geschaffenen Umlaufsmittel (Banknoten und Depositen) einfach an die öffentliche Nachfrage nach ihnen anpassen würde. Auf die Weise wird argumentiert, würde das teilgedeckte Bankfreiheitssystem nicht nur das „monetäre Gleichgewicht“ besser als andere alternative System bewahren, sondern auch am effektivsten die Geldmenge ihrer Nachfrage anpassen.

Kurz und gut konzentriert sich dieses Argument auf das hypothetische Ergebnis eines Anstiegs der Umlaufsmittelnachfrage durch die Wirtschaftssubjekte unter der Annahme, dass die Hartgeldreserven im Bankensystem konstant bleiben. In diesem Falle, so die Ökonomen, würde das Tempo, in dem Umlaufsmittel gegen Bankreserve getaucht werden, erlahmen. Die Reserven würden ansteigen und die Bankiers, welche sich dieses Anstiegs bewusst werden und auf Gewinne aus sind, würden die Kredite ausweiten und Banknoten und Depositen emittieren. Das Wachstum der Umlaufsmittel würde dann tendenziell dem *vorangehenden* Nachfrageanstieg entsprechen. Das Gegenteil würde eintreten, falls die Nachfrage nach Umlaufsmitteln zurückgeht: die Wirtschaftssubjekte würden größere Mengen an Reserven abziehen, um Umlaufsmittel los zu werden. Die Banken würden dann ihre Solvenz gefährdet und sich verpflichtet sehen, den Kredit einzuschränken und weniger Banknoten und Depositen zu emittieren. Auf diese Weise würde ein Rückgang des Umlaufsmittelangebots auf den vorangehenden Rückgang in der Umlaufsmittelnachfrage folgen.<sup>113</sup>

Die Theorie des „monetären Gleichgewichts“ wiederholt offensichtlich Fullarton's Rückstromgesetz und vor allem die Argumente der alten Banking Schule hinsichtlich der „Erfordernisse des Handels“. Diesen Argumenten zu folge ist die Umlaufmittelschaffung durch Privatbanken nicht nachteilig, wenn sie einem Anstieg der „Erfordernisse“ der Geschäftsleute entspricht. Diese Argumente werden in der „neuen“ Theorie des „monetären Gleichgewichts“

---

<sup>111</sup> Milton Friedman und Anna J. Schwartz, „Has Government Any Role in Money?“ *Journal of Monetary Economics* 17 (1986): 37–72, neu veröffentlicht als Kapitel 26 des Buchs, *The Essence of Friedman*, Kurt R. Leube, Hrsg. (Stanford University, Calif.: Hoover Institution Press, 1986), S. 499–525.

<sup>112</sup> Daher schreibt Selgin selbst:

Despite . . . important differences between Keynesian analysis and the views of other monetary-equilibrium theorists, many Keynesians might accept the prescription for monetary equilibrium. ( Selgin, *The Theory of Free Banking*, S. 56; vgl. zudem S. 59)

<sup>113</sup> Eine detaillierte Analyse ist unter anderen Stellen in Selgin's Buch, *The Theory of Free Banking*, Kapitel. 4, 5 und 6, vor allem S. 34 und S. 64–69 zu finden.

wiederholt und kristallisiert. Diese Theorie besagt, dass die Schaffung von Umlaufsmitteln durch Privatbanken in Form von Noten und Depositen keine Wirtschaftszyklen erzeugt, *wenn sie auf einen Anstieg der öffentlichen Nachfrage nach derartigen Instrumente folgt*. Obgleich Lawrence H. White eine noch nicht ausgereifte Version dieser reformierten Doktrin der „Erfordernisse des Handels“ in seinem Buch zur Bankfreiheit in Schottland entwickelt<sup>114</sup>, gebührt die Ehre der theoretischen Formulierung der Idee einem von White's herausragendsten Schülern, George A. Selgin. Wir werden nun Selgin's Theorie des „monetären Gleichgewichts“ oder in anderen Worten seine revidierte Fassung von einigen Lehren der alten Banking Schule analysieren.

#### DIE FEHLERHAFTE BASIS DER ANALYSE: DIE UMLAUGSMITTELNACHFRAGE ALS EINE EXOGENE VARIABLE

Selgin's Analyse beruht auf dem Verständnis, dass die Geldnachfrage in Form von Umlaufsmitteln eine dem System exogene Variable ist, dass diese Variable mit den Wünschen der Wirtschaftssubjekte sich ändert und dass der Hauptzweck des Bankfreiheitssystems die Abstimmung der Emission von Depositen und Banknoten mit einer Verschiebung in ihrer Nachfrage.<sup>115</sup> *Nichtsdestoweniger ist eine derartige Nachfrage nicht dem System exogen, sondern wird endogen durch dieses bestimmt.*

Es ist kein Zufall, dass die Gelehrten der teilgedeckten Bankfreiheitsschule ihre Analyse damit beginnen, sich auf gewisse mehr oder weniger mysteriöse Variationen der Umlaufsmittelnachfrage zu konzentrieren und es vernachlässigen, den Ursprung oder die Ätiologie dieser Variationen zu erklären.<sup>116</sup> Es erscheint, als ob diese Ökonomen realisierten, dass auf der Geldangebotsseite die

---

<sup>114</sup> Stephen Horwitz behauptet, dass Lawrence White: explicitly rejects the real-bills doctrine and endorses a different version of the “needs of trade” idea. For him the “needs of trade” means the demand to *hold bank notes*. On this interpretation, the doctrine states that the supply of bank notes should vary in accordance with the demand to hold notes. As I shall argue, this is just as acceptable as the view that the supply of shoes should vary to meet the demand for them. (Horwitz, “Misreading the ‘Myth’, S. 169) Um präzise zu sein, scheint White die neue Version der Lehre der „Erfordernisse der Handels“ von der alten Banking Schule auf den S. 123-24 seines Buches, *Free Banking in Britain*, zu verteidigen. Im Gegensatz zu Horwitz' These zeigt Amasa Walker im Hinblick auf Umlaufsmittel: The supply does not satisfy the demand: it excites it. Like an unnatural stimulus taken into the human system, it creates an increasing desire for more; and the more it is gratified, the more insatiable are its cravings. (Amasa Walker, *The Science of Wealth: A Manual of Political Economy*, 5th ed. [Boston: Little Brown and Company, 1869], S. 156)

<sup>115</sup> “Free banking thus works against short-run monetary disequilibrium and its business cycle consequences.” Selgin and White, “In Defense of Fiduciary Media—or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!”, S. 101-02.

<sup>116</sup> Joseph T. Salerno weist darauf hin, dass für Mises ein Anstieg der Geldnachfrage überhaupt gar kein Koordinationsproblem darstellt, so lange das Bankensystem nicht versucht, sich diesen Veränderungen durch die Schaffung neuer Darlehen anzupassen. Sogar ein Anstieg der Ersparnisse (d.h. ein Konsumrückgang) ausgedrückt allein in einem Anstieg der Kassenhaltung (Hortung) und nicht in Darlehen in Zusammenhang mit Ausgaben für Investitionsgüter würde zu der effektiven Ersparnis von Konsumgütern und Leistungen im Gemeinwesen führen und zu einem Prozess, durch den die Produktionsstruktur länger und kapitalintensiver würde. In diesem Falle würde der Anstieg der Kassenhaltung lediglich die Kaufkraft des Geldes erhöhen, in dem die Nominalpreise der Konsumgüter und Leistungen der Produktionsfaktoren gedrückt werden. Nichtsdestoweniger würden sich die Preisdisparitäten zwischen verschiedenen Stufen der Produktionsfaktoren ergeben, die für eine Periode des Sparanstiegs und wachsender Kapitalintensität in der Produktionsstruktur charakteristisch sind. Vgl. Joseph T. Salerno, “Mises and

Österreicher gezeigt hätten, dass die Kreditausweitung die Wirtschaft ernsthaft verzerrt; eine Tatsache, die in jedem Falle ein rigides Geldsystem<sup>117</sup> zu rechtfertigen scheint, welches in der Lage ist, monetäre Expansionen und Kontraktionen, die jedem Teildeckungsbankensystem typischen sind, zu vermeiden. Auf der Angebotsseite scheinen daher theoretische Argumente die Errichtung eines relativ unelastischen Geldsystems, wie ein reiner Goldstandard mit einer 100-prozentigen Reservepflicht für Banknoten und Depositen, zu unterstützen<sup>118</sup>. Wenn daher die Verteidiger der Neo-Banking Schule ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem zu rechtfertigen wünschen, ein System, in welchem es substantielle Anstiege und Rückgänge der Geldmenge in Form von Umlaufmitteln geben kann, müssen sie autonom auf die Nachfrageseite blicken, in der Hoffnung in der Lage zu sein zu beweisen, dass derartige Modifikationen des Umlaufmittelangebots (welche in einem Teildeckungssystem unvermeidbar sind) mit vorherigen Nachfragevariationen korrespondieren und damit den hypothetischen, zuvor existierenden Zustand eines „monetären Gleichgewichts“ wiederherstellen.

Das Wachstum der Geldmenge in Form von Kreditausweitung verzerrt die Produktionsstruktur und führt zu einem Wirtschaftsboom und einer nachfolgenden Rezession. In diesen Phasen kommt es zu signifikanten Veränderungen in der Nachfrage nach Geld und Umlaufmitteln. Mithin wird der Prozess nicht, wie von Theoretikern der modernen Bankfreiheitsschule angenommen, durch autonome, ursprüngliche Veränderungen in der Umlaufmittelnachfrage ausgelöst, sondern durch die Manipulation ihres Angebots. Alle Teildeckungsbankensysteme führen mehr oder weniger stark derartige Manipulationen durch die Ausweitung des Kredits aus.

Es stimmt, dass in einem aus einer Vielzahl von freien Banken bestehendes nicht von der Zentralbank unterstütztes System die Kreditausweitung viel früher enden würde als in einem System, in dem die Zentralbank eine allgemeine Expansion koordiniert und seine Liquidität zur Hilfe für die gefährdeten Banken verwendet. Dies ist das Argument für die Bankfreiheit, welches

---

Hayek Dehomogenized,” veröffentlicht in *Review of Austrian Economics* 6, Nr. 2 (1993): 113–46, vor allem S. 144ff. Siehe zudem Mises, *Nationalökonomie*, S. 471–472. In diesem Artikel kritisiert Salerno heftig White, weil dieser behauptet, dass Mises ein Vorläufer der modernen Bankfreiheitsgelehrten war und nicht realisiert, dass Mises immer die grundlegenden Prämissen der Banking Schule in Zweifel gezogen hat und die Bankfreiheit nur als einen Weg verteidigt hat, sein Endziel eines Bankensystem mit einer 100-prozentigen Reservepflicht zu erreichen. Vgl. S. 137ff. im obigen Artikel. Siehe zudem die folgende Fußnote 119.

<sup>117</sup> Wir wollen uns daran erinnern, dass Hayek’s Ziel in *Prices and Production* gerade war, zu zeigen, daß das allgemeine Verlangen nach einem ‘elastischen’ Geldumlauf, der sich mit jeder Schwankung im Geldbedarf vermehrt oder vermindert, sich auf einen folgenschweren Denkfehler gründet. (Vgl. S. V von Hayek’s Vorwort zur ersten Auflage von *Preise und Produktion*)

<sup>118</sup> Mark Skousen stellt fest, dass ein System, welches auf einem reinen Goldstandard mit einer 100-prozentigen Reservepflicht im Bankwesen basiert, elastischer wäre als das System, welches Hayek vorschlägt, und nicht den Defekt haben würde sich den „Erfordernissen des Handels“ zu fügen: ein Preisrückgang würde die Goldproduktion stimulieren und damit eine moderate Expansion der Geldmenge ohne Erzeugung zyklischer Effekte generieren. Skousen schließt:

Based on historical evidence, the money supply (the stock of gold) under a pure gold standard would expand [annually] between 1 to 5 percent. And, most importantly, there would be virtually no chance of a monetary deflation under 100 percent gold backing of the currency. (Skousen, *The Structure of Production*, p. 359)

Parnell ursprünglich entwickelte und welches Mises später als *second-best* bezeichnete<sup>119</sup>. Es ist indes eine Sache zu behaupten, dass in einem reinen Bankfreiheitssystem die Kreditausweitung *früher* eingedämmt wird als im gegenwärtigen System und es ist eine ganz andere Sache zu behaupten, dass die in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem erzeugte Kreditausweitung niemals die Produktionsstruktur verzerren würde, da es immer gegen ein angenommenes „monetäres Gleichgewicht“ tendieren würde. In der Tat zeigt Mises sehr klar, dass *jede* Kreditausweitung die Produktionsstruktur verzerrt. Mithin lehnt Mises die Grundlage der modernen Theorie des monetären Gleichgewichts ab. In der Tat versichert Mises:

Für die Katallaktik ist der Begriff «normale Kreditausweitung» sinnlos. *Jede Kreditausweitung wirkt auf die Gestaltung der Preise, Löhne und Zinssätze und löst den Prozess aus, den zu beschreiben die Aufgabe der Konjunkturtheorie ist.*<sup>120</sup>

Der Hauptfehler von Selgin's Theorie des „monetären Gleichgewichts“ besteht darin, dass sie die Tatsache ignoriert, dass *das Angebot von Umlaufmitteln im Wesentlichen seine eigene Nachfrage schafft*. In anderen Worten enthält die moderne Bankfreiheitstheorie den fundamentalen Fehler der alten Banking Schule, die -wie Mises mit seiner Erfahrung enthüllt hat- darin liegt, nicht darüber reflektiert zu haben, dass die öffentliche Nachfrage nach Krediten gerade von der Bankneigung zur Kreditvergabe abhängt. Mithin sind jene Bankiers, welche zu Beginn nicht sonderlich über ihre künftige Solvenz beunruhigt sind, in der Position Kredit auszuweiten und neue Umlaufmittel im Markt unterzubringen, indem sie einfach den Zinssatz reduzieren, den sie für das von ihnen geschaffene Geld fordern und ihre normalen Kreditbedingungen lockern.<sup>121</sup> Bankiers können

---

<sup>119</sup> Selgin selbst erkennt, dass

„Mises's support for free banking is based in part on his agreement with Cernuschi, who (along with Modeste) believed that freedom of note issue would automatically lead to 100 percent reserve banking;“

und auch, dass Mises “believed that free banking will somehow lead to the suppression of fractionally-based inside monies.” Vgl. Selgin, *The Theory of Free Banking*, S. 62 und 164. Lawrence H. White versucht eine andere Interpretation von Mises' Standpunkt zu bringen und präsentiert Mises als einen Vorgänger der modernen Verteidiger einer teilgedeckten Bankfreiheit. Vgl. Lawrence H. White, “Mises on Free Banking and Fractional Reserves,” in *Man of Principle: Essays in Honor of Hans F. Sennholz*, John W. Robbins and Mark Spangler, Hrsg. (Grove City, Penn.: Grove City College Press, 1992), S. 517–33. Salerno in Übereinstimmung mit Selgin erwidert White folgendes:

To the extent that Mises advocated the freedom of banks to issue fiduciary media, he did so only because his analysis led him to the conclusion that this policy would result in a money supply strictly regulated according to the Currency principle. Mises's desideratum was . . . to completely eliminate the distortive influences of fiduciary media on monetary calculation and the dynamic market process. (Salerno, “Mises and Hayek Dehomogenized,” S. 137ff und S. 145)

<sup>120</sup> Mises, *Nationalökonomie*, S. 402, Fn. 1, Hervorhebung hinzugefügt. Mises fügt hinzu: „Bankfreiheit . . . könnte eine langsame ... Vermehrung der Umlaufmittelausgabe . . . nicht hindern. (*Nationalökonomie*, S. 403-404).

An dieser Stelle vermittelt Mises einen exzessiv optimistischen Eindruck zur teilgedeckten Bankfreiheit vor allem vor dem Hintergrund dieser früheren Passage aus Theorie des Geldes und der Umlaufmittel (1924): “Doch der Bankfreiheit an sich kann man nicht die Eigenschaft zuschreiben, die Wiederkehr arger Inflationspolitik unmöglich zu machen. Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, S. 408.

<sup>121</sup> Die Banking-Theorie hat in der Behandlung dieses Problems in mehrfacher Hinsicht geirrt. Der Mechanismus, der die Begrenzung der Ausgabe von Geldsurrogaten herbeiführt, ist nicht der, den das Fullarton'sche Prinzip der vermeintlichen automatischen Notenrückströmung beschreibt. Es ist nicht richtig, dass die Summe der Darlehen,

daher im Kontrast zu den Annahmen Selgin's und anderer Theoretiker seiner Schule, eine Kreditausweitung in einem Bankfreiheitssystem initiieren, wenn sie aus irgendeinem Grund ihre Solvenz hintansetzen, *unabhängig davon, ob es zuvor eine Veränderung in der Nachfrage nach Umlaufsmitteln gegeben hat oder nicht*. Ein weiterer Faktor erklärt, warum während einer anhaltenden Expansionsperiode der Anstieg der Depositen durch die Kreditausweitung tatsächlich *tendenziell die Umlaufsmittelnachfrage stimuliert*. In der Tat werden alle Wirtschaftssubjekte, die sich nicht bewusst sind, dass ein inflationären Expansionsprozess begonnen hat und dass dieser Prozess letztlich zu einem relativen Rückgang der Kaufkraft des Geldes und einer nachfolgenden Rezession führen wird, bemerken, dass gewisse Güter- und Dienstleistungen allmählich in ihrem Preis schneller steigen und sie werden vergeblich darauf warten, dass diese Preise auf ihr „normales“ Niveau zurückfallen. In der Zwischenzeit werden sie sich wahrscheinlich dazu entschließen, ihre Umlaufsmittelnachfrage zu erhöhen. Um erneut Mises zu zitieren: This first stage of the inflationary process may last for many years. While it lasts, the prices of many goods and services are not yet adjusted to the altered money relation. There are still people in the country who have not yet become aware of the fact that they are confronted with a price revolution which will finally result in a considerable rise of all prices, although the extent of this rise will not be the same in the various commodities and services. These people still believe that prices one day will drop. Waiting for this day, they restrict their purchases and concomitantly *increase their cash holdings*.<sup>122</sup>

In einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem sind Banken nicht nur in der Lage *autonom* eine Kreditausweitung zu initiieren, sondern für eine lang anhaltende Periode kreierte der Anstieg des Umlaufsmittelangebots (welches immer im Markt durch eine opportune Reduzierung des Zinssatzes abgesetzt werden kann) tendenziell weitere Nachfrage. Dieser Nachfrageanstieg wird solange andauern bis die Öffentlichkeit einen Teil ihres unrealistischen Optimismus verliert und beginnt den wilden Gewinne zu misstrauen und einen allgemeinen Preisanstieg zu erahnen, der von einer Krise und tiefen Rezession gefolgt wird.

Wir haben argumentiert, dass der Ursprung monetärer Veränderungen auf der Angebotsseite liegt,

---

die eine Bank überhaupt oder bei Beschränkung auf die Belebung bestimmter kurzfristiger aus Warengeschäften entspringender Forderungen oder bei Beschränkung auf die Eskomptierung kurzfristiger Warenwechsel gewähren kann, eindeutig durch die Lage des Marktes bestimmt ist. Die Ausgabe von zusätzlichen Umlaufsmitteln senkt zunächst den Marktsatz des Zinses. Sie vergrößert daher den Umsatz der Geschäfte, aus denen die Forderungen entstehen, deren Belehnung oder Eskomptierung von der Bank begehrt wird. Der Umfang der an die Bank gestellten Kreditgesuche ist von dem Vorgehen der Bank abhängig; er wächst mit dem Bestreben der Bank mehr Umlaufsmittel in den Verkehr zu setzen. (Mises, *Nationalökonomie*, S. 439-440)

Wir sollten uns zudem vergegenwärtigen, dass sich dieser Prozess ausdehnt und selbst füttert, wenn die Kreditnehmer mehr neu geschaffene Kredite aufnehmen, um frühere Darlehen zurückzuzahlen.

<sup>122</sup> Mises, *Human Action*, S. 427-28; Hervorhebung hinzugefügt.

dass Banken in einem Bankfreiheitssystem in der Lage sind, die Geldmenge zu manipulieren und dass die entsprechende Emission von Umlaufsmitteln kurz- und mittelfristig ihre eigene Nachfrage schafft. Wenn die obigen Behauptungen wahr sind, dann geht Selgin völlig falsch, wenn er annimmt, dass das Angebot von Umlaufsmitteln sich lediglich an seine Nachfrage anpasst. In der Tat passt sich die Umlaufsmittelnachfrage, zumindest für eine beachtliche Zeit, dem gestiegenen Angebot an, welches die Banken in Form von Darlehen geschaffen haben.<sup>123</sup>

## DIE MÖGLICHKEIT, DASS EIN TEILGEDECKTES BANKFREIHEITSSYSTEM AUTONOM EINE KREDITAUSWEITUNG INITIIERT

Verschiedene Umstände ermöglichen es einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem eine Kreditausweitung ohne einen entsprechenden, vorangehenden Anstieg in der Umlaufsmittelnachfrage zu initiieren.

Zunächst müssen wir darauf hinweisen, dass die monetäre Gleichgewichtsanalyse der modernen Bankfreiheitstheoretiker die gleichen Beschränkungen enthält wie die traditionelle neoklassische Analyse, die sowohl in mikro- als auch in makroökonomischen Zusammenhängen lediglich den *Endzustand* eines sozialen Prozesses (das monetäre Gleichgewicht) behandelt. Dabei wird angenommen, dass das rationale, maximierende Verhalten der Wirtschaftssubjekte (Privatbankiers) zu diesem Zustand führt. Im Kontrast dazu konzentriert sich die ökonomische Analyse der Österreichischen Schule vielmehr auf den dynamischen unternehmerischen Prozess denn auf ein Gleichgewicht. Jeder unternehmerische Akt koordiniert und etabliert eine *Tendenz* zum Gleichgewicht, welches nichtsdestoweniger niemals erreicht wird, weil während des Prozesses selbst die Umstände sich ändern und die Unternehmer neue Informationen schaffen. Mithin können wir aus dynamischer Sicht nicht ein statisches Modell akzeptieren, welches wie das des monetären Gleichgewichts voraussetzt, dass es zu unmittelbaren, perfekten Anpassungen der Nachfrage und des Angebots von Umlaufsmitteln kommt.

Im realen Leben interpretiert jeder Banker subjektiv nach seinem Verständnis und seiner unternehmerischen Kreativität die Information, welche er von der Außenwelt empfängt, sowohl im Hinblick auf seinen Grad von Optimismus bei der Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung

---

<sup>123</sup> Kurioserweise sind moderne Bankfreiheitstheoretiker wie die Keynesianer und Monetaristen von angenommenen, plötzlichen, einseitigen Veränderungen in der Geldnachfrage besessen. Sie erkennen nicht, dass derartige Veränderungen tendenziell endogen sind und während des Konjunkturzyklus geschehen, welcher erst durch Verschiebungen beim Angebot neuen Geldes, welches das Bankensystem in Form von Darlehen schafft, ausgelöst wird. Die einzigen anderen Situationen, welche in der Lage sind einen plötzlichen Anstieg in der Geldnachfrage auszulösen, sind Ausnahmesituationen wie Kriege und Naturkatastrophen. Saisonale Veränderungen sind vergleichsweise weniger wichtig und eine Bankfreiheitssystem mit einer 100-prozentigen Reservepflicht könnte diesen durch einen saisonalen Goldtransfer und leichte Preismodifikationen entgegenwirken.

also auch in Hinblick auf das Volumen von Reserven, welches er als „klug“ mit Blick auf die Aufrechterhaltung seiner Solvenz betrachtet. Daher entscheidet jeder Bankier jeden Tag in einem Umfeld geprägt von Unsicherheit, welches Volumen an Umlaufmitteln er emittiert. In dem obigen unternehmerischen Prozess werden Bankiers eindeutig viele Fehler begehen, welche sich selbst in einer autonomen Umlaufmittelemission manifestieren und die Produktionsstruktur verzerren werden.

Zugegebenermaßen wird dieser Prozess selbst dazu tendieren, die begangenen Fehler zu enthüllen und zu eliminieren, jedoch erst nach eine Periode von unterschiedlicher Länge, während der ein Schaden an der realen Produktionsstruktur nicht vermieden werden kann. Wenn wir dem noch hinzufügen, dass, wie wir im letzten Abschnitt sahen, das Umlaufmittelangebot dazu tendiert, sich seine eigene Nachfrage zu schaffen, sehen wir, dass es äußerst unwahrscheinlich ist, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem (genauso wie irgendein anderer Markt ) das „monetäre Gleichgewicht“ erreichen könnte, welches seine Vertreter so sehr herbeisehnen. Denn im besten Fall werden die Privatbankiers versuchen in einem Trial-and-Error-Prozess ihr Umlaufmittelangebot an die Nachfrage anzupassen, wobei diese Nachfrage den Bankiers nicht bekannt ist und dazu tendiert als Folge der Umlaufmittelemission selbst zu variieren. Mithin können die Ökonomen diskutieren, ob der unternehmerische Koordinationsprozess den begehrten Zustand des „monetären Gleichgewichts“ in die Reichweite der Bankiers bringen wird oder nicht. Die Ökonomen können jedoch nicht verneinen, dass den Unternehmer während dieses Prozesses zahlreiche Fehler in Form von ungerechtfertigter Emission von Umlaufmitteln unterlaufen werden und dass diese Fehler unweigerlich dazu tendieren, die Produktionsstruktur durch die Erzeugung von Wirtschaftskrisen und Rezessionen zu beeinflussen, genau wie es die Österreichischen Konjunkturtheorie erklärt<sup>124</sup>.

Zweitens könnte eine kleine oder große Gruppe von Bankiers auch kollektiv die Emission von Umlaufmitteln koordinieren oder entscheiden zu fusionieren, um ihre Reserven zu teilen und besser zu „verwalten“, um so ihre Möglichkeit zur Kreditausweitung und Gewinnverbesserung zu erhöhen.<sup>125</sup> Abgesehen von der Möglichkeit, dass die Vertreter eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems wünschen, diese Art der unternehmerischen Strategie zu verbieten (was wir bezweifeln), wird dies offensichtlich zu Kreditausweitung und daher zu Wirtschaftsrezessionen führen. Man mag argumentieren, wie es Selgin tut, dass eine konzertierte Ausweitung sich tendenziell selbst korrigiert, da der Anstieg der Summe des Interbankclearing die Varianz der Haben- und Sollabrechnung vergrößert.<sup>126</sup> Jedoch kann man - abgesehen von Selgin's Annahme,

---

<sup>124</sup> Vgl. Jörg Guido Hülsmann, „Free Banking and Free Bankers,“ *Review of Austrian Economics* 9, Nr. 1 (1996), vor allem S. 40-41.

<sup>125</sup> Es sei an unsere Analyse auf den Seiten XX-XX erinnert. Vgl. Laidler, „Free Banking Theory,“ S. 197.

<sup>126</sup> Selgin, *The Theory of Free Banking*, S. 82.

dass das Gesamtvolumen der Metallgeldreserven im Bankensystem konstant bleibt und trotz der Zweifel vieler Autoren hinsichtlich der Effektivität von Selgin's Mechanismus<sup>127</sup>, selbst wenn wir um des Argumentes willen annehmen, dass Selgin Recht hat - immer noch argumentieren, dass die Anpassung niemals perfekt noch unmittelbar sein wird, und daher eine koordinierte Ausweitung und Zusammenschlüsse einen signifikanten Anstieg im Angebot von Umlaufsmitteln provozieren können, was den Prozess auslöst, welcher Konjunkturzyklen in Bewegung setzt.

Zu guter Letzt und drittens würde ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem mit jedem Anstieg in der Gesamtmenge des Bargelds (Golds), welche die Banken als „kluge“ Reserve halten, ein Wachstum in der Umlaufsmittlemission stimulieren, welches *nicht* mit einem vorangehenden Nachfrageanstieg korrespondiert. Wenn wir uns daran erinnern, dass die Weltgoldmenge mit einer jährlichen Wachstumsrate von 1 bis 5 Prozent angewachsen ist, was auf die ansteigende weltweite Goldproduktion zurückzuführen ist, ist es klar, dass dieser Faktor allein es den Privatbankiers erlauben wird, Umlaufsmittel in einer Rate von 1 bis 5 Prozent pro Jahr<sup>128</sup> zu emittieren unabhängig von ihrer Nachfrage. (Eine derartige Geldschaffung wird eine Expansion erzeugen, die dann von einer Rezession gefolgt wird.)<sup>129</sup>

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es zu signifikanten inflationären Prozessen (der Umlaufsmittlemission)<sup>130</sup> und ernststen Wirtschaftskrisen<sup>131</sup> in jedem teilgedeckten Bankfreiheitssystem kommen kann.

---

<sup>127</sup> Vgl. beispielsweise Schwartz, „The Theory of Free Banking,“ S. 3.

<sup>128</sup> Skousen, *The Structure of Production*, Kapitel 8, S. 269 und 359.

<sup>129</sup> Wir können eine nicht noch größere Kreditausweitung im Falle eines Goldangebotsschubs nicht ausschließen, obgleich Selgin dazu tendiert die Bedeutung dieser Möglichkeit herunterzuspielen. Selgin, *The Theory of Free Banking*, S. 129-133.

<sup>130</sup> Wir erinnern daran, dass für Mises (vgl. Fußnote 120): „Doch der Bankfreiheit an sich kann man nicht die Eigenschaft zuschreiben, die Wiederkehr arger Inflationspolitik unmöglich zu machen. (Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, S. 408), vor allem wenn bei den Wirtschaftssubjekten eine inflationäre Ideologie vorherrscht:

Manche Schriftsteller meinen, daß den Banken der Anstoß zu ihrem Verhalten von außen her kommt, daß irgendwelche Ereignisse sie dazu veranlassen, mehr Umlaufsmittel in den Verkehr zu pumpen, und daß sie, wenn diese Ereignisse ausbleiben würden, anders vorgehen würden. Auch ich habe in der ersten Auflage meiner „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel“ dieser Annahme zugeneigt. Ich vermochte es mir nicht zu erklären, warum die Banken aus der Erfahrung nicht lernen sollten, und dachte, daß, wenn nicht äußere Umstände sie zur Aufgabe ihrer Politik der Vorsicht und Zurückhaltung veranlassen würden, sie gewiß bei ihr verbleiben würden. Erst später habe ich die Überzeugung gewonnen, daß es vergebens wäre, nach einem äußeren Anstoß für den Wechsel in dem Verhalten der Banken zu suchen und daß die Schwankungen der allgemeinen Konjunktur ganz aus den Verhältnissen der Umlaufsmittelzirkulation abzuleiten sind...Wir verstehen ohne weiteres, daß die Umlaufsmittelbanken zur Erhöhung der Rentabilität ihres Betriebes bereit wären, den Umfang der Kreditgewährung und die Höhe ihrer Emissionen zu erweitern. Was einer besonderen Erklärung bedarf, ist, warum die Bestrebungen, das Wirtschaftsleben durch Erweiterung des Zirkulationskredits zu heben, ungeachtet des offenkundigen Mißerfolges, den sie erlitten haben, von ihnen immer wieder aufgenommen werden? Die Antwort hat zu lauten: Weil die herrschende Ideologie des Geschäftsmannes und des Wirtschaftspolitikers in der Ermäßigung des Zinsfußes ein wichtiges Ziel der Wirtschaftspolitik erblickt und weil sie die Erweiterung des Zirkulationskredits als das geeignetste Mittel zur Erreichung dieses Zieles erachtet. (Mises, *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, S. 57-58)

<sup>131</sup> „Seit die Umlaufsmittelbanken angefangen haben, im Wirtschaftsleben der Völker eine größere Rolle zu spielen, haben sich alle paar Jahre die Krisen wiederholt.“ Ebenda, S. 56.

## DIE THEORIE DES „MONETÄREN GLEICHGEWICHTS“ DER BANKFREIHEITSSCHULE BERUHT EUF EINER REIN MAKROÖKONOMISCHEN ANALYSE

Wir müssen darauf hinweisen, dass die Analyse der modernen Bankfreiheitstheoretiker die *mikroökonomischen* Wirkungen ignoriert, welche aus dem durch den Bankensektor angeregten Anstieg und Rückgang von Angebot und Nachfrage für Umlaufmittel resultieren. In anderen Worten ist es, selbst wenn wir um des Argumentes willen zugestehen, dass der Ursprung allen Übels – wie es diese Theoretiker annehmen - in unerwarteten Änderungen in der Umlaufmittelnachfrage der Wirtschaftssubjekte liegt, klar, dass das Angebot an Umlaufmitteln, welches das Bankensystem angeblich generiert, um dieses Angebot den Nachfrageänderungen anzupassen, nicht unmittelbar genau jene Wirtschaftssubjekte erreicht, die ihre Bewertung des Besitzes neuer Umlaufmittel geändert haben. Stattdessen fließt dieses Angebot in den Markt an bestimmten spezifischen Punkten und auf eine besondere Weise: in der Form von Darlehen, welche mitteln einer Reduzierung des Zinssatzes vergeben werden und zunächst an individuellen Geschäftsleuten und Investoren gehen, welche dazu tendieren, diese zur Initiierung neuer, kapitalintensiverer Investitionsprojekte zu verwenden, welche die Produktionsstruktur verzerren. Es überrascht mithin nicht, dass moderne Bankfreiheitstheoretiker über die Österreichische Konjunkturtheorie hinwegsehen, da diese Theorie sich nicht mit ihrer Analyse der Umlaufmittelemission in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem verträgt. Diese Wirtschaftswissenschaftler flüchten sich daher in eine exklusiv *makroökonomische* Analyse (von Fall zu Fall in eine monetaristische oder keynesianische) und nutzen bestenfalls Instrumente wie die Verkehrsgleichung oder das „allgemeine Preisniveau,“ welche eigentlich tendenziell die wirklich relevanten mikroökonomischen Phänomene (Variationen der relativen Preise und die intertemporale FehlAbstimmung im Verhalten der Wirtschaftssubjekte) verschleiern, die in einer Volkswirtschaft auf die Kreditausweitung und das Wachstum der Umlaufmittelmenge folgen.

In normalen Marktprozessen tendiert das Angebot an Konsumgütern und Leistungen dazu, einher mit ihrer Nachfrage zu variieren und die neuen Güter erreichen im Allgemeinen gerade die Konsumenten, deren subjektive Wertschätzung für Konsumgüter sich erhöht hat. Jedoch ist die Situation im Fall der neu geschaffenen Umlaufmittel radikal verschieden: ein erhöhtes Umlaufmittelangebot erreicht niemals unmittelbar und *direkt* die Taschen jener Wirtschaftssubjekte, deren Nachfrage angestiegen ist. Stattdessen durchläuft das Geld einen langen mühseligen Prozess bzw. eine Übergangsphase, während derer es zunächst durch die Hände vieler anderer Wirtschaftssubjekte läuft und die gesamte Produktionsstruktur verzerrt.

Wenn die Bankiers neue Umlaufmittel schaffen, liefern sie diese nicht direkt an jene

Wirtschaftssubjekte, welche ein größeres Begehren haben mögen. Im Gegenteil gewähren die Bankiers ihre Darlehen an Unternehmer, welche das neue Geld erhalten und die gesamte Summe investieren, ohne an die Proportion zu denken, in der die letztlichen Halter der Umlaufmittel zu konsumieren und zu sparen oder investieren wünschen. Es ist daher gewiss möglich, dass ein Teil der neuen Umlaufmittel (angeblich als Antwort auf eine erhöhte Nachfrage emittiert), letztlich für Konsumgüter ausgegeben wird und damit ihre relativen Preise erhöht. Wir wissen, dass nach Hayek:

[S]olange ein Teil des solchermaßen geschaffenen zusätzlichen Einkommens für Konsumgüter ausgegeben wird (solange also nicht alles gespart wird), müssen die Preise von Konsumgütern im Verhältnissen zu den Preisen der verschiedenen Arten von Einsätzen ständig steigen. Und das kann, wie inzwischen deutlich geworden sein wird, auf die Dauer nicht ohne Auswirkung auf die relativen Preise der einzelnen Arten von Einsätzen und auf die Gewinn versprechenden Produktionsmethoden bleiben.<sup>132</sup>

Hayek erläutert seine Position noch weiter:

Um unsere Analyse anwendbar zu machen, ist nichts weiter nötig, als daß dann, wenn die Einkommen sich infolge von Investitionen erhöhen, der während einer beliebigen Zeitspanne auf Konsumgüter verwendete Teil des zusätzlichen Einkommens größer sein müßte als der Bruchteil, um den in derselben Zeitspanne die Neuinvestition den Ausstoß an Konsumgütern erhöht. Und es gibt natürlich keinen Grund, zu erwarten, daß mehr als ein Bruchteil des [durch die Kreditausweitung geschaffenen] Einkommens (und sicherlich nicht so viel, wie neu investiert wurde) gespart werden wird; denn das würde heißen, daß praktisch das gesamte aus der Neuinvestition bezogenen Einkommen gespart werden müßte.<sup>133</sup>

Als eine graphische Illustration unseres Arguments nehmen wir an, dass die Umlaufmittelnachfrage ansteigt, während die Proportion, in der die Wirtschaftssubjekte zu konsumieren und investieren wünschen unverändert bleibt.<sup>134</sup> Unter diesen Bedingungen müssen die Wirtschaftssubjekte ihre monetäre Nachfrage nach Konsumgütern reduzieren, Anleihen und andere Finanzwerte verkaufen und vor allem weniger Geld in den verschiedenen Stufen der Produktionsstruktur reinvestieren bis sie das höhere Volumen an Bankdepósitos akkumulieren,

---

<sup>132</sup> Hayek, *Die reine Theorie des Kapitals*, S. 337.

<sup>133</sup> Ebenda, S. 394. Dies erscheint ein extremer Fall eines Sparanstiegs zu sein, der sich gänzlich in einem Anstieg der Umlaufmittelhaltung manifestiert; der Fall, den Selgin und White benutzen, um ihre Theorie zu illustrieren. Vgl. Selgin und White, „In Defense of Fiduciary Media – or, We are *Not* Devo(lutionists), We are Misesians!“ S. 104-05.

<sup>134</sup> Ein derartige Situation ist durchaus möglich, wie Selgin und White selbst zugeben, wenn sie bekräftigen: “An increase in savings is neither necessary nor sufficient to warrant an increase in fiduciary media.” Selgin and White, “In Defense of Fiduciary Media—or, We are *Not* Devo(lutionists), We are Misesians!” S. 104.

welches sie zu halten wünschen. Mithin sehen wir, wenn wir annehmen, dass sich die soziale Zeitpräferenzrate nicht geändert hat und wir eine vereinfachte Version des Dreieckdiagramms aus Kapitel 5 verwenden, um die reale Produktionsstruktur der Gesellschaft darzustellen, dass in der Graphik VIII-1 der Anstieg der Umlaufmittelnachfrage die Hypothense des Dreiecks nach links verschiebt. Diese Bewegung reflektiert einen Rückgang in der monetären Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern, da die Proportion der einen zu den anderen (oder die Zeitpräferenzrate) sich nicht geändert hat. In dieser Graphik repräsentiert die Fläche „A“ die neue Nachfrage (oder den „Hortungswunsch“) der Wirtschaftssubjekte nach Umlaufmitteln (vgl. Graphik VIII-1).

Die wesentliche Schlussfolgerung der Theorie des monetären Gleichgewichts in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem ist, dass Banken auf diesen Anstieg der Umlaufmittelnachfrage mit einer Ausweitung ihrer Umlaufmittelemission antworten würden in einem Volumen, welches dieser neuen Nachfrage entspricht (repräsentiert durch die Fläche „A“) und dass die Produktionsstruktur, wie in Graphik VIII-2 gezeigt, intakt bleiben würde (vgl. Graphik VIII-2).

Nichtsdestoweniger müssen wir uns vergegenwärtigen, dass die Banken nicht direkt die von ihnen geschaffenen neuen Umlaufmittel an ihre Endnutzer (die Wirtschaftssubjekte, deren Umlaufmittelnachfrage um das in der Fläche „A“ in Graphik VIII-1 repräsentierte Volumen angestiegen ist) transferieren. Vielmehr werden die Depositen an Unternehmer verliehen, welche diese für Investitionsgüter ausgeben und dadurch zunächst ein kapitalintensivere Struktur schaffen, welche wir in Graphik VIII-3 darstellen.

Nichtsdestoweniger kann diese kapitalintensivere Produktionsstruktur langfristig nicht aufrecht erhalten werden. Denn sobald einmal die neuen Umlaufmittel ihre Letztempfänger (welche am Anfang das von ihnen benötigte Bankgeld akkumulierten, wie die Fläche „A“ in Graphik VIII-1 anzeigt) erreichen, werden sie es nach unserer Annahme einer unveränderten Zeitpräferenz für Konsum- und Investitionsgüter in einer Proportion ausgeben, welche der in Graphik VIII-1 und VIII-2 gezeigten entspricht. Wenn wir Graphik VIII-3 auf Graphik VIII-2 legen (vgl. Graphik VIII-4), wird die Verzerrung der Produktionsstruktur offenbar. Die schattige Fläche „B“ stellt die von den Unternehmern fehlerhaft begonnenen Investitionsprojekte dar, da alle von den Banken zur Anpassung an den Nachfrageanstieg emittierten Umlaufmittel in Investitionsdarlehen geflossen sind.<sup>135</sup>

#### GRAPHIK VIII-1

Die schattige Fläche „C“ (eine mit „B“ identische Fläche) reflektiert den Anteil der neuen Umlaufmittel, welche ihre letztlichen Halter für die konsumnächsten Güter ausgeben. Die

---

<sup>135</sup> Selgin und White geben diesen Punkt implizit zu, wenn sie behaupten: Benefits accrue . . . to bank borrowers who enjoy a more ample supply of intermediated credit, and to everyone who works with the economy's consequently larger stock of capital equipment. (Selgin and White, "In Defense of Fiduciary Media—or, We are Not Devolutionists), We are Misesians!" S. 94)

Produktionsstruktur findet ihre ursprünglichen Proportionen aus Graphik VIII-1 wieder, jedoch erst nach unvermeidbaren, schmerzhaften Wiederanpassungen, welche die Österreichischen Konjunkturtheorie erklärt und welche ein Bankfreiheitssystem, wie wir gerade gesehen haben, nicht verhindern könnten.

#### GRAPHIK VIII-2

Daher müssen wir im Gegensatz zu dem, was Selgin und White nahelegen, schließen<sup>136</sup>, dass selbst wenn die Umlaufmittelexpansion genau einem vorangegangenen Nachfrageanstieg nach Umlaufmitteln entspricht, diese die typischen zyklischen Wirkungen provoziert, die von der Zirkulationskredittheorie prognostiziert werden.

#### DIE VERWECHSLUNG DES KONZEPTS DES SPARENS MIT DEM KONZEPT DER GELDNACHFRAGE

Der Versuch zumindest den Kern der alten Doktrin der „Erfordernisse des Handels“ zu rehabilitieren und zu zeigen, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem keine Wirtschaftszyklen auslösen würde, hat George A. Selgin dazu veranlasst, eine These zu verteidigen, die der von John Maynard Keynes in Verbindung mit Bankdepositen vertretenen ähnlich ist. In der Tat sei daran erinnert, dass nach Keynes jede Person, welche zusätzliches Geld aus einem Darlehen hält am „Sparen“ ist:

Moreover, the savings which result from this decision are just as genuine as any other savings. No one can be compelled to own the additional money corresponding to the new bank-credit, unless he deliberately prefers to hold more money rather than some other form of wealth.<sup>137</sup>

George Selgin's Position ähnelt der Keynes'schen. Selgin glaubt, dass die Nachfrage der Öffentlichkeit nach Kassenhaltung in Form von Banknoten und Bankkonten das Verlangen reflektiert, in gleicher Höhe kurzfristige Darlehen durch das Bankensystem anzubieten. Tatsächlich schreibt Selgin:

To hold inside money is to engage in voluntary saving. . . . Whenever a bank expands its liabilities in the process of making new loans and investments, it is the holders of the liabilities who are the ultimate lenders of credit, and what they lend are the real resources they could acquire if, instead of holding money, they spent it. When the expansion or contraction of bank liabilities proceeds in such a way as to be at all times in agreement with changing demands for inside money, the quantity of

---

<sup>136</sup> We deny that an increase in fiduciary media *matched by an increased demand to hold fiduciary media* is disequilibrating or sets in motion the Austrian business cycle. (Ebenda, S. 102–03)

<sup>137</sup> Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, S. 83. Diese These, welche wir in Kapitel 7 behandelt haben, geht auf die Tautologie der Gleichheit von Sparen und Investitionen zurück – ein Fehler, der sich durch Keynes' ganzes Werk zieht und der – Benjamin Anderson zufolge – gleichbedeutend mit einer Gleichsetzung von Inflation mit Sparen ist.

real capital funds supplied to borrowers by the banks is equal to the quantity voluntarily offered to the banks by the public. Under these conditions, banks are simply intermediaries of loanable funds.<sup>138</sup>

Nichtsdestoweniger ist es durchaus möglich, dass die Öffentlichkeit simultan ihre Umlaufmittelpositionen und ihre Nachfrage nach Konsumgütern und Leistungen erhöht, falls sie sich dazu entschließt ihre Investitionen zurück zu fahren. Denn Wirtschaftssubjekte können ihre Geldposition in jeder der drei folgenden Weisen verwenden: sie können sie für Konsumgüter und Leistungen ausgeben; sie können sie für Investitionen ausgeben; oder sie können sie als Kassenvorrat oder Umlaufmittel halten. Es gibt keine weiteren Optionen. Die Entscheidung hinsichtlich der Proportion der Ausgaben für Konsum und Investitionen ist verschieden und unabhängig von der Entscheidung zur Menge der Umlaufs- und Barmittel, die gehalten werden sollen. Mithin können wir nicht zu dem Schluss kommen, zu dem Selgin gelangt, dass jegliche Geldposition einem „Sparen“ entspricht, denn ein Anstieg in der Umlaufmittelposition mag sehr wohl auf einen Rückgang der Investitionsausgaben (beispielsweise durch den Verkauf von Wertpapieren am Aktienmarkt) zurückgehen, welcher es ermöglicht, letztlich die monetären Ausgaben für Konsumgüter und Leistungen zu erhöhen. Es ist deshalb nicht richtig, jeden Anstieg der Umlaufmittel als Sparen zu qualifizieren.

Zu behaupten, wie es Selgin tut, dass „every holder of demand liabilities issued by a free bank grants that bank a loan for the value of his holding“<sup>139</sup> ist das gleiche wie zu erklären, dass jede Schaffung von Geld in der Form von Depositen oder Noten durch eine Bank in einem teilgedeckten Bankfreiheitssystem letztlich einer *a posteriori* Darlehensgewährung an die Bank in Höhe des geschaffenen Betrages entspricht. Die Bank jedoch schafft die Darlehen aus dem Nichts und bietet den Unternehmern zusätzliche Kaufkraft. Diese nehmen die Darlehen in Empfang ohne einen Gedanken an die wirklichen Wünsche aller anderen Wirtschaftssubjekte hinsichtlich des Konsum und der Investitionen zu verschwenden, die zum Tragen kommen, wenn diese anderen Individuen schließlich die Halter der von der Bank geschaffenen Umlaufmittel werden. Mithin ist es durchaus unter der Bedingung der Konstanz der sozialen Zeitpräferenzrate von Konsum und Investitionen möglich, dass die neuen von der Bank geschaffenen Umlaufmittel genutzt werden, um die Konsumausgaben zu steigern, und auf diese Weise die relativen Preise dieser Güterart anstoßen. Vertreter eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems betrachten im Allgemeinen jede von einer Bank emittierte Note und Depositum als eine „Finanzanlage“, welche einem Darlehen entspricht. Aus rechtlicher Sicht ist diese Auffassung sehr problematisch, wie wir in den ersten drei Kapiteln

---

<sup>138</sup> Selgin, *The Theory of Free Banking*, S. 54-55.

<sup>139</sup> Selgin, „The Stability and Efficiency of Money Supply under Free Banking,“ S. 440.

gezeigt haben. Aus ökonomischer Sicht besteht der Fehler dieser Ökonomen in dem Glauben, dass Geld eine „Finanzanlagen“ ist, welcher freiwillige Ersparnisse der Wirtschaftssubjekte repräsentiert. Diese Wirtschaftssubjekte würden Gegenwartsgüter im Tausch für Zukunftsgüter „verleihen“.<sup>140</sup> *Nichtsdestoweniger ist Geld selbst ein Gegenwartsgut*<sup>141</sup>, und der Besitz eines Bargeld- oder Depositenvorrats sagt nicht über die Proportionen aus, in denen das Wirtschaftssubjekt zu konsumieren und investieren wünscht. Mithin sind Anstieg und Rückgang in seiner Geldhaltung vollkommen mit verschiedenen Kombinationen eines simultanen Anstiegs und Rückgangs in den Proportionen, in denen es konsumiert oder investiert, vereinbar. In der Tat vermag seine Umlaufmittelposition simultan mit seinen Ausgaben für Konsumgüter und Leistungen ansteigen, wenn es nur einige seiner in der Vergangenheit ersparten und investierten Ressourcen aus Anlagen zurückzieht. Wie Hans-Hermann Hoppe herausstellt, bestimmen Angebot und Nachfrage von Geld seinen Preis bzw. seine Kaufkraft, während Angebot und Nachfrage von „Gegenwartsgütern“ im Tausch gegen „Zukunftsgüter“ den Zinssatz bzw. die soziale Zeitpräferenzrate und das Gesamtvolumen von Ersparnissen und Investitionen bestimmen.<sup>142</sup>

Ersparnisse erfordern immer, dass ein Wirtschaftssubjekt seinen Konsum reduziert (d.h. ein Opfer erbringt), und damit reale Güter frei setzt. Ersparnisse entstehen nicht durch einen simplen Anstieg der Anzahl der Geldeinheiten.

### GRAPHIK VIII-3

<sup>140</sup> Wie ist es vorstellbar, dass Banknoten und Depositen, welche selbst Geld sind, zudem „Finanzanlagen“ sind, welche bedeuten, dass ihr Halter heute Geld im Tausch für eine gewissen Geldsumme in der Zukunft an eine dritte Partei überträgt? Die Vorstellung, dass Noten und Depositen „Finanzanlagen“ sind, entlarvt die Tatsache, dass Banken in einem teilgedeckten Bankensystem *ex nihilo* die Zahlungsmittel vervielfachen: da ist das Geld, welches an die dritte Partei geliehen und von dieser genutzt wird, und da sind die Finanzanlagen, welche die Operation repräsentiert und *auch* als Geld betrachtet werden. Um es anders auszudrücken, sind Finanzanlagen Besitzrechte bzw. Zertifikate, welche anzeigen, dass irgendjemand Gegenwartsgeld aufgegeben und an eine andere Person übergeben hat im Tausch für eine größere Menge künftigen Geldes. Wenn gleichzeitig die Finanzanlagen (durch ihren Halter) als Geld angesehen werden, dann findet im Markt offensichtlich eine inflationäre Duplizierung der Zahlungsmittel statt, welche auf die Gewährung des neuen Darlehens, ohne dass jemand zunächst den gleichen Betrag gespart hätte, zurück geht.

<sup>141</sup> Geld ist ein vollkommen liquides Gegenwartsgut. Im Hinblick auf das Bankensystem als Ganzes sind Umlaufmittel keine „Finanzanlagen.“ Denn *sie werden niemals dem System entzogen*, sondern zirkulieren unbegrenzt und sind daher Geld (oder um präzise zu sein perfekte Geldsubstitute). Im Gegensatz dazu repräsentieren Finanzanlagen die Übergabe von Gegenwartsgütern (im Allgemeinen Geld) im Tausch gegen Zukunftsgüter (auch in der Regel Geld) an einem spezifizierten Termin und ihre Entstehung korrespondiert mit einem Anstieg der realen Ersparnisse des Wirtschaftssubjektes. Vgl. Gerald P. O’Driscoll, “Money: Menger’s Evolutionary Theory,” *History of Political Economy* 4, Nr. 18 (1986): 601-16.

<sup>142</sup> First off, it is plainly false to say that the holding of money, i.e., the act of not spending it, is equivalent to saving. . . . In fact, saving is not-consuming, and the demand for money has nothing to do with saving *or* not-saving. The demand for money is the unwillingness to buy or rent non-money goods—and these include consumer goods (present goods) *and* capital goods (future goods). Not-spending money is to purchase *neither* consumer goods *nor* investment goods. Contrary to Selgin, then, matters are as follows: Individuals may employ their monetary assets in one of three ways. They can spend them on consumer goods; they can spend them on investment; or they can keep them in the form of cash. There are no other alternatives. . . . [U]nless time preference is assumed to have changed at the same time, *real* consumption and *real* investment will remain the same as before: the additional money demand is satisfied by reducing nominal consumption *and* investment spending in accordance with the same pre-existing consumption/investment proportion, driving the money prices of both consumer as well as producer goods down and leaving real consumption and investment at precisely their old levels. (Hans-Hermann Hoppe, “How is Fiat Money Possible?—or The Devolution of Money and Credit,” in *Review of Austrian Economics* 7, Nr. 2 (1994): 72-73.

Die Tatsache, dass das neue Geld nicht unmittelbar für Konsumgüter ausgegeben wird, bedeutet nicht, dass es gespart ist. Selgin verteidigt diese Position, wenn er Machlup's Auffassung kritisiert<sup>143</sup>, dass die expansive Darlehensgewährung Kaufkraft schafft, welche niemand zunächst vom Konsum abgezogen hat (d.h. gespart hat).

#### GRAPHIK VIII-4

Damit die Kredite die Produktionsstruktur unverzerrt lassen, müssen sie logischerweise aus *vorangegangenen* Ersparnissen resultieren, welche die Gegenwartsgüter darstellen, welche ein Investor wirklich gespart hat. Wenn kein Konsumverzicht stattgefunden hat, und die Investitionen durch Kreditschaffung finanziert wurden, dann ist die Produktionsstruktur unweigerlich verzerrt, selbst wenn die neu geschaffenen Umlaufmittel mit einem vorangegangenen Anstieg der Umlaufmittelnachfrage korrespondieren. Daher sieht sich Selgin gezwungen, die Konzepte des Sparens und der Kreditschaffung neu zu definieren. Er behauptet, dass es zum Sparen *ipso facto* in dem Moment kommt, in dem neue Umlaufmittel geschaffen werden, da ihre ersten Besitzer sie für Konsumgüter ausgeben könnten und dies nicht tun. Selgin vertritt zudem die Auffassung, dass die Kreditausweitung keine Zyklen generiert, wenn sie einem vorangegangenen Anstieg der Umlaufmittelnachfrage gleichkommt. Kurzum ähneln diese Argumente jenen von Keynes in seiner *General Theory* vorgebrachten, die schon lange widerlegt sind, wie wir in Kapitel 7 sahen. Die Umlaufmittelschaffung bringt auch einen Anstieg der Geldmenge mit sich und daher einen Rückgang in der Kaufkraft des Geldes. Auf diese Weise „enteignen“ die Banken kollektiv und beinahe unmerklich den Wert der Geldeinheiten der Bürger. Es mutet sicherlich wie ein schlechter Scherz an, zu erklären, dass die Wirtschaftssubjekte, welche eine derartige Enteignung erleiden tatsächlich (freiwillig?) „sparen.“ Es überrascht nicht, dass diese Lehren von Autoren wie Keynes, Tobin, Pointdexter und im Allgemeinen all jenen verteidigt wurden, welche den Inflationismus, die Kreditausweitung und die „Euthanasie des Rentiers“ um einer aggressiver Wirtschaftspolitik willen rechtfertigen, die darauf abzielt ein „angemessenes“ Niveau der „aggregierten Nachfrage“ sicherzustellen. Was jedoch überrascht ist, dass Autoren wie Selgin und Horwitz, die zur Österreichischen Schule gehören (oder zumindest gehörten) und daher sich der involvierten Gefahren bewusster sein sollten, keine Alternative sahen, als auf diese Art von Argumentation zurückzugreifen, um ihre „teilgedecktes Bankfreiheitssystem“ zu rechtfertigen.<sup>144</sup>

---

<sup>143</sup> Selgin's ungerechtfertigte Kritik an Machlup ist in Fußnote 20 auf S. 184 seines Buches *The Theory of Free Banking* zu finden. Selgin würde das gesamte Kreditvolumen, welches in unserer Graphik VIII-2 durch die Fläche „A“ gekennzeichnet ist, als „Transferkredit“ bezeichnen, weil diese Fläche „credit granted by banks in recognition of people's desire to abstain from spending by holding balances of inside money“ darstellen würde (Ebenda, S. 60). Im Gegensatz dazu würde für Machlup (und für uns) zumindest Fläche „B“ von Graphik VIII-4 „geschaffenen Kredit“ bzw. Kreditausweitung darstellen, da die Wirtschaftssubjekte nicht ihren Konsum in der mit Fläche „C“ bezeichneten Menge reduzieren.

<sup>144</sup> Als einen weiteren Vorteil des von ihm vorgeschlagenen Systems erwähnt Selgin, dass Wirtschaftssubjekte, die ihre Kassenvorräte in Form von durch das Bankfreiheitssystem geschaffenen Umlaufmitteln halten, eine finanzielle

## DAS PROBLEM MIT HISTORISCHEN ILLSUTRATIONEN DES BANKFREIHEITSSYSTEMS

Verteidiger der Neo-Banking Schule verwenden große Anstrengungen auf historische Studien, mit denen sie intendieren die These zu untermauern, dass ein Bankfreiheitssystem die Volkswirtschaften von Aufschwungs- und Depressionszyklen mittels des Mechanismus des „monetären Gleichgewichts“ schützen würden. Nichtsdestoweniger haben sich die bislang produzierten empirischen Studien nicht darauf fokussiert, ob Bankfreiheitssysteme Kreditausweitung, künstliche Aufschwünge und Wirtschaftskrisen vermieden haben. Stattdessen haben sich darauf konzentriert, ob Bankkrisen und Kassenanstürme mehr oder weniger häufig und schwerwiegend in dieser Art von System oder im Zentralbanksystem gewesen sind (was offensichtlich eine andere Frage ist).<sup>145</sup>

In der Tat betrachtet George A. Selgin das Auftreten von Kassenanstürmen (Bankruns) in verschiedenen historischen Bankfreiheitssystemen im Vergleich zu gewissen Systemen, welche von einer Zentralbank kontrolliert werden. Er kommt zu der Schlussfolgerung, dass die Bankenkrisen zahlreicher und schärfer im zweiten Fall waren.<sup>146</sup> Außerdem besteht die Hauptthese des zentralen Buches der Neo-Banking Schule zur Bankfreiheit in Schottland gänzlich in dem Argument, dass das schottische Bankensystem, welches „freier“ als das englische war, „stabiler“ und geringeren finanziellen Störungen unterworfen war.<sup>147</sup>

Jedoch bedeutet, wie Murray N. Rothbard gezeigt hat, die Tatsache, dass relativ gesehen im schottischen Bankfreiheitssystem weniger Banken zusammengebrochen sind als im englischen

---

Rendite auf ihr Geld erhalten und eine Reihe von Bankeinrichtungen (Zahlungsverkehr-, Buchhaltung-, Auszahlungdienstleistungen, etc.) „kostenfrei“ nutzen können. Jedoch vernachlässigt es Selgin bestimmte Kosten eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems wie künstliche Aufschwünge, Fehlinvestitionen von Ressourcen, und Wirtschaftskrisen zu erwähnen. Er berührt auch nicht, was wir definitiv als die höchsten Kosten betrachten: die abträglichen Effekte der Verletzung von Rechtsprinzipien im Bankfreiheitssystem führen zu einer Tendenz zur Errichtung einer Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz, entworfen zur Unterstützung der Bankiers und zur Schaffung der Liquidität, die notwendig ist, um zu sicher zu stellen, dass die Bürger ihre Depositen jederzeit erhalten. Im Hinblick auf den angeblichen „Vorteil“ der Zinszahlung auf Depositen und der „kostenfreien“ Zahlungs- und Kontoführungdienstleistungen, ist es nicht klar, ob Netto gesehen die Zinsen, welche die Wirtschaftssubjekte für die Gelder erzielen würden, welche sie wahrhaftig erspart und in einem System mit einer 100-prozentigen Reservehaltung verliehen haben, abzüglich der Kosten der korrespondierenden Depositen-, Zahlungs- und Kontoführungdienstleistungen, gleich, höher oder niedriger wären, als die realen Zinsen, welche sie gegenwärtig auf ihre Sichteinlagen erhalten (abzüglich des Rückgangs der Kaufkraft des Geldes, welcher in chronischer Weise das gegenwärtige Bankensystem erfasst).

<sup>145</sup> Bis heute haben die Ökonomen sorgfältig rund sechzig Bankfreiheitssysteme der Vergangenheit untersucht. Die im Allgemeinen gezogene Schlussfolgerung folgt:

Bank failure rates were lower in systems free of restrictions on capital, branching and diversification (e.g., Scotland and Canada) than in systems restricted in these respects (England and the United States).

Jedoch ist dieser Sachverhalt für unsere These irrelevant, da die obigen Studien nicht spezifizieren, ob Expansionszyklen und Wirtschaftsrezessionen angestoßen wurden. Vgl. *The Experience of Free Banking*, Kevin Down, Hrsg. S. 39-46. Vgl. Zudem Kurt Schuler und Lawrence H. White, „Free Banking History,” *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Peter Newman, Murray Milgate und John Eatwell, Hrsg. (London: Macmillan, 1992), Bd. 2, S. 198-200. Der obige Ausschnitt findet sich auf S. 108 des letzten Artikels.

<sup>146</sup> George A. Selgin, „Are Banking Crises a Free-Market Phenomena?” Manuskript präsentiert auf dem Regionaltreffen der Mont Pèlerin Society, Rio de Janeiro, September 5–8, 1993, S. 26–27.

<sup>147</sup> White, *Free Banking in Britain*.

System, nicht, dass ersteres überlegen war.<sup>148</sup> In der Tat sind Bankzusammenbrüche praktisch in praktischen Zentralbanksystemen verschwunden und dies macht diese Systeme nicht besser als Bankfreiheitssysteme, die den Rechtsprinzipien unterworfen sind. Tatsächlich macht es diese Systeme schlechter. Denn Bankzusammenbrüche bedeuten in keinem Fall, dass ein System schlecht funktioniert, sondern vielmehr, dass ein gesunder, spontaner Umkehrprozess angefangen hat zu wirken als Antwort auf das Teildeckungsbanksystem, welches ein Rechtsprivileg und einen Angriff auf den Markt darstellt. Deshalb müssen wir, wenn immer ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem nicht regelmäßig von Bankzusammenbrüchen und Zahlungseinstellungen begleitet wird, die Existenz von *institutionellen Faktoren vermuten, welche die Banken von den normalen Konsequenzen des Teildeckungsbankwesens abschirmen und eine Rolle ähnlich jener einnehmen, welche die Zentralbank gegenwärtig als Kreditgeber letzter Instanz erfüllt*. Im Fall von Schottland hatten die Banken den Gebrauch ihrer Noten in wirtschaftlichen Transaktionen derart gefördert, dass praktisch niemand ihre Auszahlung in Gold verlangte, und jene, welche sie gelegentlich an den Schaltern ihrer Banken forderten, waren allgemeiner Missbilligung und einem enormen Druck seitens ihrer Bankiers ausgesetzt, welche sie der „Treulosigkeit“ beschuldigten und drohten, ihnen den Zugang zu Darlehen in der Zukunft zu erschweren. Weiterhin durchlief, wie Professor Sidney G. Checkland gezeigt hat<sup>149</sup>, das schottische teilgedeckte Bankfreiheitssystem noch häufig sukzessive Phasen von Kreditausweitung und Kontraktion, was zu Wirtschaftszyklen von Aufschwung und Rezession in den Jahren 1770, 1772, 1778, 1793, 1797, 1802-1803, 1809-1810, 1810-1811, 1818-1819, 1825-1826, 1836-1837, 1839, und 1845-1847 führte. In anderen Worten waren die sukzessiven Phasen von Aufschwung und Depression, obzwar relativ gesehen weniger Anstürme auf Banken in Schottland als in England vor kamen, genauso heftig und trotz seines hoch gepriesenen Bankfreiheitssystems war Schottland nicht vor Kreditausweitung, künstlichen Aufschwüngen und den nachfolgenden Stufen ernsthafter wirtschaftlicher Rezession gefeit.<sup>150</sup>

Das chilenische Finanzsystem des neunzehnten Jahrhundert liefert eine weitere historische Illustration der Unzulänglichkeit teilgedeckter Bankfreiheitssysteme bei der Verhinderung künstlicher Expansionen und wirtschaftlicher Rezessionen. Tatsächlich hatte Chile in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts keine Zentralbank und implementierte eine 100-prozentige

---

<sup>148</sup> Rothbard, „The Myth of Free Banking in Scotland,“ *Review of Austrian Economics* 2 (1988): S. 229–45, vor allem S. 232.

<sup>149</sup> Sidney G. Checkland, *Scottish Banking: A History, 1695–1973* (Glasgow: Collins, 1975). White selbst gesteht in seinem Buch ein, dass Checkland’s Werk das für die Geschichte des schottischen Bankensystem maßgebliche ist.

<sup>150</sup> Obgleich noch viel Arbeit zu tun ist, scheinen die historischen Studien zu teilgedeckten Bankfreiheitssystemen mit sehr wenigen (wenn überhaupt) rechtlichen Restriktionen und ohne Zentralbank zu bestätigen, dass diese System dazu fähig waren, signifikante Kreditausweitungen anzustoßen und Wirtschaftskrisen zu provozieren. Dies geschah beispielsweise in den italienischen und spanischen Finanzmärkten des vierzehnten und sechzehnten Jahrhunderts (vgl. Kapitel 2, Abschnitt 3), wie Carlo M. Cipolla und andere anhüllt haben, genauso wie in Schottland und Chile, wie wir im Text zeigen.

Reservepflicht im Bankwesen. Mehrere Jahrzehnte lang widerstanden die chilenischen Bürger den Versuchen, ein teilgedecktes Banksystem einzuführen und während dieser Jahre erfreuten sie sich großer ökonomischer und finanzieller Stabilität.

Die Situation begann sich im Jahr 1853 zu ändern, als die chilenische Regierung Jean-Gustav Courcelle-Seneuil (1813-1892) als Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Santiago de Chile anstellte. Courcell-Seneuil war einer der prominentesten französischen Vertreter einer teilgedeckten Bankfreiheit.

Courcelle-Seneuil's Einfluss in Chile während der zehn Jahre, in denen er dort lehrte, war so groß, dass 1860 ein Gesetz erlassen wurde, welches die Gründung eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems (ohne eine Zentralbank) erlaubte. Ab diesem Zeitpunkt wich die traditionelle finanzielle Stabilität des chilenischen Systems Phasen von künstlicher Expansion (basierend auf der Vergabe neuer Darlehen) gefolgt von Bankzusammenbrüchen und Wirtschaftskrisen. Die Umtauschbarkeit der Papierwährung wurde bei verschiedenen Gelegenheiten (1865, 1867, und 1879) aufgehoben und es begann eine Periode geprägt von Inflation und ernsthafter ökonomischer, finanzieller und sozialer Fehl Abstimmung. Diese Periode blieb im Kollektivgedächtnis der Chilenen verhaftet und erklärt, warum sie weiterhin finanzielle Turbulenzen fälschlicherweise mit der Doktrin des ökonomischen Liberalismus von Courcelle-Seneuil assoziieren.<sup>151</sup>

Weiterhin bedeutet die Tatsache, dass verschiedene historische Studien anscheinend darauf hindeuten, dass in Bankfreiheitssystemen weniger Anstürme auf Banken und Bankkrisen vor kamen als in Zentralbanksystemen, nicht, dass erstere vollkommen frei von derartigen Vorgängen waren. Selgin selbst erwähnt mindestens drei Momente, in denen akute Bankkrisen Bankfreiheitssysteme heimsuchten: Schottland 1797, Canada 1837 und Australien 1893.<sup>152</sup> Falls Rothbard Recht hat und es in den übrigen Fällen institutionelle Restriktionen gab, welche in gewisser Weise die Rolle einer

---

<sup>151</sup> Albert O. Hirschman schreibt in seinem Aufsatz, "Courcelle-Seneuil, Jean-Gustav," *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, John Eatwell, Murray Milgate, and Peter Newman (London: Macmillan, 1992), Bd. 1, S. 706–07), dass die Chilenen dazu gekommen sind, Courcelle-Seneuil zu verteufeln und ihn für alle wirtschaftlichen und finanziellen Übel, welche Chile im neunzehnten Jahrhundert heimsuchten, verantwortlich zu machen. Murray N. Rothbard hält dieses Verteufeln für ungerecht. Es ließe sich auf die schlechte Funktionieren des von Courcelle-Seneuil in Chile eingeführten Bankfreiheitssystems zurückführen und diskreditierte auch die deregulierenden Initiativen, welche er auf anderen Gebieten anstieß (wie dem Bergbau) und die positiven Wirkungen hatten. Vgl. Murray N. Rothbard, "The Other Side of the Coin: Free Banking in Chile," *Austrian Economics Newsletter* (Winter 1989): 1–4. George Selgin antwortet auf Rothbard's Aufsatz zur Bankfreiheit in Chile mit seinem Papier, "Short-Changed in Chile: The Truth about the Free-Banking Episode," *Austrian Economics Newsletter* (Spring–Winter, 1990): 5ff. Selgin selbst gibt zu, dass die Periode der Bankfreiheit in Chile von 1866 bis 1874 eine „era of remarkable growth and progress“ war, während der "Chile's railroad and telegraph systems were developed, the port of Valparaiso was enlarged and improved, and fiscal reserves increased by one-quarter." Nach der Österreichischen Theorie sind all diese Phänomene in Wirklichkeit Symptome der substantiellen Kreditausweitung, welche während dieser Jahre statt fand und letztlich nicht umhin kam sich in Form einer Rezession umzukehren (was in der Tat geschah). Selgin jedoch kreidet die folgenden Bankkrisen (aber nicht die Rezessionen) der chilenischen Regierung an, welche eine künstliche Parität zwischen Gold und Silber aufrecht erhielt. Wenn Gold im Wert stieg, führte diese zu einem massiven Abfluss der Goldreserven aus dem Land (vgl. Selgin, „Short-Changed in Chile,“ S. 5,6 und Fußnote 3 auf S. 7).

<sup>152</sup> Selgin, "Are Banking Crises a Free-Market Phenomena?" Table 1(b), S. 27

Zentralbank ausfüllen, dann ist es möglich, dass die Anzahl der Bankkrisen in Abwesenheit dieser Restriktionen viel höher gewesen wäre. In jedem Falle können wir nicht die Eliminierung der Bankkrisen als das ausschlaggebende Kriterium dafür betrachten, welches Bankensystem das beste ist.<sup>153</sup> Wenn das der Fall wäre, wären sogar die radikalsten Vertreter einer teilgedeckten Bankfreiheit dazu gezwungen zuzugeben, dass das beste Bankensystem jenes ist, welches die Aufrechterhaltung einer 100-prozentigen Reserve erfordert, da dieses per definitionem das einzige System ist, welche in allen Umständen Bankkrisen und Bankanstürme verhindert.<sup>154</sup>

Kurzum scheint die historische Erfahrung nicht die These der modernen Theoretiker eines teilgedeckten Bankfreiheit zu unterstützen. Die Kreditausweitung der Banken führte zu Zyklen von Aufschwung und Depression sogar in den am wenigsten kontrollierten Bankfreiheitssystemen, welche nicht frei von Bankanstürmen und Bankzusammenbrüchen waren. Das Erkennen dieser Tatsache hat gewisse Autoren der Neobanking-Schule wie Stephen Horwitz dazu veranlasst zu betonen, dass obwohl die historischen Anhaltspunkte gegen ihre Ansichten von einiger Bedeutung sind, diese jedoch nicht ausreichen, um die Theorie zu widerlegen, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem nur positive Effekte hervorbringt. Denn es müsse ein strikt theoretisches Vorgehen benutzt werden muss, um diese Theorie zu widerlegen.<sup>155</sup>

## DIE IGNORANZ DER JURISTISCHEN ARGUMENTE

Die Theoretiker des Teildeckungsbankwesens tendieren dazu, juristische Betrachtungen in ihrer Analyse nicht zu beachten. Sie verstehen nicht, dass das Studium der Bankangelegenheiten in einem hohen Maße interdisziplinär angelegt sein muss und sie übersehen die enge theoretische und praktische Verbindung zwischen den rechtlichen und ökonomischen Aspekten aller sozialen Prozesse.

Mithin verlieren die Bankfreiheitstheoretiker die Tatsache aus den Augen, dass ein Teildeckungsbankwesen aus juristischer Sicht eine logische Unmöglichkeit impliziert. In der Tat

---

<sup>153</sup> Raymond Bogaert scheint Rothbard's These zu bestätigen. Nach Bogaert haben wir den dokumentierten Beweis, dass von den 163 in Venedig am Endes des Mittelalters gegründeten Banken, zumindest 93 zusammenbrachen. Raymond Bogaert, *Banques et banquiers dans les cités grecques*, S. 392 Fußnote 513.

<sup>154</sup> Mithin begreift Selgin selbst, dass: „A 100-percent reserve banking crisis is an impossibility.“ Vgl. George A. Selgin, „Are Banking Crises a Free-Market Phenomena?“ p. 2.

<sup>155</sup> Im Hinblick auf die Methodologie stimmen wir völlig mit Horwitz' Position überein (vgl. sein „Misreading the 'Myth'“, S. 167). Es ist jedoch kurios, dass sich eine ganze Schule, welche aus der Analyse der angeblich positiven Resultate des schottischen Bankfreiheitssystems hervorging, gezwungen gesehen hat, sich nicht mehr auf historische Studien des Bankfreiheitssystems zu berufen. Stephen Horwitz kommentiert Rothbard's Besprechung der Geschichte der Bankfreiheitssysteme und kommt zu dem Schluss:

If Rothbard is correct about them, we should look more sceptically at Scotland as an example. But noting the existence of government interference cannot by itself defeat the theoretical argument. The Scottish banks were neither perfectly free nor a conclusive test case. The theory of free banking still stands, and its opponents need to tackle it on both the historical and the theoretical level to refute it. (S. 168)

Dies ist genau das, was wir in diesem Buch versucht haben.

haben wir zu Beginn dieses Buches erklärt, dass jedes Bankdarlehen, das mit Geldern aus Sichteinlagen gewährt wird, in eine *zweifache Verfügbarkeit* derselben Geldsumme resultiert: dasselbe Geld ist dem ursprünglichen Deponenten zugänglich wie auch dem Darlehensnehmer, der den Kredit erhält. Offensichtlich kann ein und das selbe Ding nicht gleichzeitig zwei Personen verfügbar sein. Ferner ist es ein betrügerischer Akt einer zweiten Person die Verfügbarkeit über etwas zu gewähren, was gleichzeitig der ersten Person verfügbar bleibt.<sup>156</sup>

Ein derartiger Akt stellt eindeutig eine Veruntreuung und einen Betrug dar. Diese Vergehen wurden zumindest in den frühen Phasen der Entwicklung des modernen Bankensystems verübt, wie wir in Kapitel 2 gesehen haben.

Sobald die Bankiers von den Regierungen das Privileg erworben hatten mit einer Teildeckung zu operieren, hörte diese Bankenmethode aus Sicht des positiven Rechts auf, eine Straftat zu sein. Wenn Bürger in einem System handeln, welches auf diese Weise durch das Gesetz abgesichert ist, müssen wir die Möglichkeit eines kriminellen Betrugs ausschließen. Nichtsdestoweniger bietet, wie wir in Kapitel 1 bis 3 sahen, dieses Privileg in keiner Weise dem monetären Bankdepositenvertrag eine angemessene rechtliche Natur. Gerade das Gegenteil trifft zu. In den meisten Fällen ist der Vertrag Null und nichtig wegen einer Diskrepanz hinsichtlich seiner *Zwecke*: Die Deponenten betrachten die Transaktion als ein Depositum, während die Bankiers sie als ein Darlehen ansehen. Nach den allgemeinen Rechtsprinzipien ist ein Vertrag Null und nichtig, immer wenn die bei einem Tausch involvierten Parteien widerstreitende Auffassungen bezüglich der Natur des von ihnen abgeschlossenen Vertrages haben.

Weiterhin wäre, selbst wenn die Deponenten und Bankiers übereinstimmten, dass ihre Transaktion einem Darlehen entspricht, die rechtliche Natur des monetären Bankdepositenvertrages nicht weniger unangemessen. Aus ökonomischer Sicht haben wir gesehen, dass es theoretisch den Banken unmöglich ist, unter allen Umständen die ihnen anvertrauten Depositen über den Betrag der von ihnen gehaltenen Reserve hinaus zurückzugeben. Außerdem wird die Unmöglichkeit dadurch in dem Umfang verschärft, in dem das Teildeckungsbankwesen selbst dazu tendiert, Wirtschaftskrisen und Rezessionen zu provozieren, welche wiederholt die Solvenz der Banken gefährden. Nach den allgemeinen Rechtsprinzipien sind auch Verträge Null und nichtig, die *unmöglich* realisiert werden können. Nur eine 100-prozentige Reservepflicht, welche jederzeit die Rückgabe aller Depositen garantieren würde, bzw. die Unterstützung durch eine Zentralbank, welche in schwierigen Zeiten alle notwendige Liquidität bereitstellen würde, könnte einen derartigen „Darlehensvertrag“ (mit der Übereinkunft der jederzeitigen Rückgabe des Nominalwerts)

---

<sup>156</sup> Hoppe, “How is Fiat Money Possible?—or, The Devolution of Money and Credit,” S. 67.

*möglich* und damit rechtsgültig machen.

Das Argument, dass monetäre Bankdepositenverträge nur periodisch und unter extremen Umständen unmöglich einzuhalten sind, kann auch nicht die rechtliche Natur rehabilitieren, da das Teildeckungsbankwesen einen Verstoß gegen die öffentliche Ordnung darstellt und dritte Parteien schädigt. In der Tat verzerrt das Teildeckungsbankwesen, weil es Kredite ohne die Unterstützung realer Ersparnisse ausweitet, die Produktionsstruktur und veranlasst die Darlehensempfänger - Unternehmer getäuscht durch die erhöhte Flexibilität der Kreditbedingungen – dazu, letztlich unrentable Investitionen zu tätigen. Beim Ausbruch der unvermeidbaren Wirtschaftskrise sehen sich die Geschäftsleute dazu gezwungen, diese Investitionsprojekte anzuhalten und zu liquidieren. Als eine Folge müssen hohe wirtschaftliche, soziale und persönliche Kosten nicht nur von den Unternehmern getragen werden, welche für die Fehler die „Schuld“ tragen, sondern auch von allen anderen Wirtschaftssubjekten, welche im Produktionsprozess involviert sind (Arbeiter, Zulieferer, etc.).

Mithin kann man nicht argumentieren, so wie es White, Selgin und andere tun, dass es in einer freien Gesellschaft Bankiers und ihren Kunden frei stehen sollte, jede vertragliche Vereinbarung zu treffen, die ihnen am geeignetsten erscheint.<sup>157</sup> Denn selbst wenn eine Vereinbarung von beiden Parteien als befriedigend empfunden wird, ist sie ungültig, wenn sie einen Rechtsmissbrauch darstellt oder eine dritte Partei schädigt und mithin die öffentliche Ordnung stört. Dies trifft auch auf die monetären Bankdepositen zu, welche mit einer Teildeckung gehalten werden und bei welchen entgegen dem, was normalerweise der Fall ist, beide Parteien sich vollkommen über die wirkliche rechtliche Natur und die Implikationen der Vereinbarung im Klaren sind.

Hans-Hermann Hoppe<sup>158</sup> erklärt, dass diese Art von Vertrag dritten Parteien zumindest auf drei verschiedene Arten abträglich ist: *Erstens*, erhöht die Kreditausweitung die Geldmenge und reduziert dadurch die Kaufkraft der Geldeinheiten aller anderen mit Kassenvorräten ausgestatteten Wirtschaftssubjekte. Die Kaufkraft der Geldeinheiten dieser Individuen fällt daher im Vergleich zu dem Wert, welche sie ohne die Kreditausweitung angenommen hätten. *Zweitens* werden Deponenten im Allgemeinen geschädigt, da der Kreditausweitungsprozess die Wahrscheinlichkeit verringert, dass sie in Abwesenheit einer Zentralbank in der Lage sein werden, alle ihre ursprünglich deponierten Geldeinheiten wieder zu bekommen; wenn eine Zentralbank existiert wird den Deponenten Unrecht getan, da -selbst wenn ihnen die jederzeitige Rückzahlung ihrer Depositen

---

<sup>157</sup> Vgl. beispielsweise White, *Competition and Currency* (New York: New York University Press, 1989), S. 55–56, und Selgin, “Short-Changed in Chile,” S. 5.

<sup>158</sup> Hoppe, “How is Fiat Money Possible?—or, The Devolution of Money and Credit,” S. 70–71.

garantiert wird- niemand garantieren kann, dass sie in Geldeinheiten unverminderter Kaufkraft ausgezahlt werden. *Drittens* werden alle Darlehensnehmer und Wirtschaftssubjekte geschädigt, denn die Schaffung von Zirkulationskrediten und ihre Injektion in das Wirtschaftssystem gefährdet das gesamte Kreditsystem und verzerrt die Produktionsstruktur. Damit erhöht sich das Risiko, dass Unternehmer Projekte beginnen, welche während des Prozesses ihrer Vollendung scheitern und unsägliches menschliches Leid verursachen, wenn die Kreditausweitung in die Phase der wirtschaftlichen Rezession übergeht.<sup>159</sup>

Wenn in einem Bankfreiheitssystem die Kaufkraft des Geldes im Vergleich mit dem Geldwert sinkt, zu dem es kommen wäre, wenn die Kredite nicht in einem teilgedeckten System ausgeweitet worden wären, handeln die Teilnehmer (Deponenten und vor allem die Bankiers) zum Nachteil von dritten Parteien. Die Definition von Geld selbst enthüllt, dass jede Manipulierung des universellen Tauschmittels in der Gesellschaft schädigende Effekt auf beinahe alle anderen nicht direkt beteiligten Parteien im Wirtschaftssystem ausübt. Mithin spielt es keine Rolle ob die Deponenten, Bankiers und Kreditnehmer freiwillig spezifische Vereinbarungen treffen, wenn durch das Teildeckungsbankwesen derartige Vereinbarungen das Geld beeinflussen und die Öffentlichkeit im Allgemeinen (dritte Parteien) schädigen. Derartige Schädigungen machen den Vertrag wegen der Störung der öffentlichen Ordnung Null und nicht.<sup>160</sup> Ökonomisch betrachtet sind die qualitativen Effekte der Kreditausweitung identisch mit denen des kriminellen Aktes der Fälschung von Banknoten und Münzen. Dieses Vergehen wird beispielsweise in den Artikeln 386-389 im spanischen Strafgesetzbuch behandelt.<sup>161</sup> Beide Akte beinhalten die Geldschaffung, die Einkommensumverteilung zugunsten einiger weniger Bürger zum Nachteil aller übrigen und die Verzerrung der Produktionsstruktur. Nichtsdestoweniger kann aus quantitativer Sicht nur die

---

<sup>159</sup> Die multidisziplinäre Natur, die der kritischen Analyse des Teildeckungsbankwesens inhärent ist und die resultierende Wichtigkeit sowohl der rechtlichen als auch der ökonomischen Betrachtungen in dieser Analyse stehen nicht nur im Fokus dieses Buches; auch Walter Block betont sie in seinem Artikel, "Fractional Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective," veröffentlicht als Kapitel 3 von *Man, Economy, and Liberty: Essays in Honor of Murray N. Rothbard*, Walter Block and Llewellyn H. Rockwell, Jr., Hrsg. (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1988), S. 24–32. Block weist auf die kuriose Tatsache hin, dass kein moderner Vertreter der Schule der teilgedeckten Bankfreiheit eine kritische systematische Argumentation gegen den Vorschlag eines Bankensystem mit einer 100-prozentigen Reservepflicht vorgebracht hat. In der Tat haben die Vertreter der Neo-Banking Schule abgesehen von ein paar Kommentaren von Horwitz noch nicht einmal den Versuch gemacht zu zeigen, dass ein Bankensystem mit einer 100-prozentigen Reservepflicht nicht ein „monetäres Gleichgewicht“ und die Abwesenheit von Konjunkturzyklen garantieren könnte. Vgl. Horwitz, "Keynes' Special Theory," S. 431–32, Fußnote 18.

<sup>160</sup> Unsere Position zu diesem Punkt ist sogar noch radikaler als die von Alberto Benegas Lynch in seinem Buch *Poder y razón razonable* (Buenos Aires and Barcelona: Librería "El Ateneo" Editorial, 1992), pp. 313–14 vertretene.

<sup>161</sup> Folgendes soll mit einer Gefängnisstrafe von acht bis zwölf Jahren und einer Geldbuße vom bis zum zehnfachen des Nominalwertes der Währung strafbar sein: 1. Die Erzeugung von Falschgeld. (Artikel 386 des neuen spanischen Strafgesetzbuches).

Es ist wichtig festzuhalten, dass die Kreditausweitung wie die Geldfälschung der Gesellschaft einen besonders breit gestreuten Schaden zufügt und es daher äußerst schwierig sein würde, wenn nicht gar unmöglich, dieses Verbrechen basierend auf dem Beweis des erlittenen Schadens jeder geschädigten Partei zu bekämpfen. Das Verbrechen der Falschgeldproduktion wird in Hinblick auf die Handlung der Straftäter definiert und nicht in Hinblick auf die spezifischen persönlichen Schäden, die durch diese Handlung verursacht werden.

Kreditausweitung die Geldmenge schnell genug und in einem Ausmaße erhöhen, dass ein künstlicher Aufschwung genährt und eine Rezession erzeugt wird. Im Vergleich mit der Kreditausweitung des Teildeckungsbankwesens und der Geldmanipulation durch die Regierungen und Zentralbanken ist der kriminelle Akt der Geldfälschung ein Kinderstreich mit praktisch unmerklichen sozialen Konsequenzen.

Die obigen juristischen Betrachtungen haben ihre Wirkung auf White und Selgin und andere moderne Vertreter der Bankfreiheit nicht verfehlt. Diese haben als letzte Verteidigungslinie zur Garantie der Stabilität ihres Systems vorgeschlagen, dass die „freien“ Banken eine „Sicherheitsklausel“ für ihre Noten und Depositen etablieren. Diese Klausel informiert die Kunden darüber, dass die Bank jeder Zeit entscheiden kann, die Rückzahlung der Depositen und die Auszahlung der Noten in Metallgeld zu suspendieren oder zu aufzuschieben.<sup>162</sup> Die Einführung dieser Klausel würde eindeutig bedeuten, dass die korrespondierenden Instrumente eine wichtige Geldeigenschaft verlieren: die perfekte, d.h. unmittelbare, komplette und immer bedingungslose Liquidität. Mithin würden die Deponenten nicht nur Zwangskreditgeber nach dem Willen des Bankiers werden, sondern ein Depositum würde auch eine Art Glücksvertrag oder Lotterie werden, bei der die Möglichkeit der Abhebung des deponierten Bargelds von den besonderen Umständen des jeweiligen Moments abhängen würde. Gegen die freiwillige Entscheidung bestimmter Parteien einen derartigen Glücksvertrag wie den oben erwähnten abzuschließen, kann man nichts einwenden. Jedoch gilt, selbst wenn eine „Sicherheitsklausel“ eingeführt wird und die betroffenen Parteien (Bankiers und ihre Kunden) sich dessen vollkommen bewusst sind, dass in dem Ausmaß, in dem diese Individuen und alle anderen Wirtschaftssubjekte Sichteinlagen und Noten subjektiv als

---

<sup>162</sup> Derartige „Optionsklauseln“ waren bei den schottischen Banken von 1730 bis 1765 in Kraft und reservierten ihnen das Recht, temporär die Auszahlung der von den Banken emittierten Noten in Metallgeld zu suspendieren. Daher schreibt Selgin in Hinblick auf Bankanstürme:

Banks in a free banking system might however avoid such a fate by issuing liabilities contractually subject to a ‘restriction’ of base money payments. By restricting payments banks can insulate the money stock and other nominal magnitudes from panic-related effects. (Selgin, “Free Banking and Monetary Control,” S. 1455)

Die Tatsache, dass es Selgin für notwendig befindet auf derartige Klauseln zurückzugreifen, um Anstürme auf Banken zu vermeiden ist genauso bedeutsam für die „Solvenz“ seiner eigenen Theorie wie es aus juristischer Sicht überraschend ist, dass der Versuch gemacht wird, ein System auf der Enteignung, obschon nur teilweise und temporär, der Eigentumsrechte der Deponenten und Notenbesitzer zu basieren. Diese würden in einer Krise zu Zwangsdarlehensgebern werden und nicht mehr länger als echte Deponenten und Besitzer von Geldeinheiten, oder spezifischer von perfekten Geldsubstituten, betrachtet werden. Wir wollen an einen Kommentar von Adam Smith selbst erinnern:

The directors of some of those [Scottish] banks sometimes took advantage of this optional clause, and sometimes threatened those who demanded gold and silver in exchange for a considerable number of their notes, that they would take advantage of it, unless such demanders would content themselves with a part of what they demanded. (Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Buch II, Kapitel 2, S. 394–95).

Zu Optionsklauseln vgl. Parth J. Shah, “The Option Clause in Free Banking Theory and History: A Reappraisal,” Manuskript präsentiert auf der zweiten Austrian Scholars Conference (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, April 4–5, 1997), später veröffentlicht im *Review of Austrian Economics* 10, Nr. 2 (1997): 1–25.

perfekte Geldsubstitute betrachten, die besagte Klausel nur in der Lage sein würde, die unmittelbare Zahlungseinstellung und den Bankenzusammenbruch für den Fall eines Bankansturms zu verhindern. Sie würde jedoch nicht alle wiederkehrenden Ausweitungen, Krisen und Rezessionen verhindern können, die für das Teildeckungsbankwesen typisch sind und dritten Parteien ernsthaften Schaden zufügen und die öffentliche Ordnung stören. (Es spielt keine Rolle, welche „Optionsklauseln“ in die Verträge aufgenommen werden, wenn die allgemeine Öffentlichkeit die obigen Instrumente als perfekte Geldsubstitute betrachtet.) Mithin können Optionsklauseln bestenfalls die Banken, jedoch nicht die Gesellschaft oder das Wirtschaftssystem vor sukzessiven Phasen der Kreditausweitung, des Aufschwungs und der Rezession schützen. Daher hebt White's und Selgin's letzte Verteidigungslinie in keiner Weise die Tatsache auf, dass ein Teildeckungsbankwesen dritten Parteien ernsthaften und systematischen Schaden zufügt und die öffentliche Ordnung verletzt.<sup>163</sup>

## 5

### SCHLUSSFOLGERUNG: DIE FALSCHER DEBATTE ZWISCHEN VERTRETEREN DES ZENTRALBANKWESENS UND VERTEIDIGERN EINER TEILGEDECKTEN BANKFREIHEIT

Der traditionelle Ansatz der Debatte zwischen Advokaten des Zentralbankwesens und Verteidigern einer teilgedeckten Bankfreiheit ist im Wesentlichen mit großen Fehlern behaftet. Erstens ignoriert dieser Ansatz die Tatsache, dass ein teilgedecktes Bankfreiheitssystem beinahe unvermeidbar Kräfte freisetzt, welche zur Entstehung, Entwicklung und Konsolidierung einer Zentralbank führt. Das Teildeckungsbankwesen führt zu einer Kreditausweitung, welche Umkehrprozesse in Form von Finanzkrisen und wirtschaftlichen Rezessionen anstößt, welche die Bürger wiederum dazu veranlassen, Staatseingriffe sowie eine staatliche Bankenregulierung zu fordern. Zweitens

---

<sup>163</sup> Es ist interessant festzustellen, dass viele Bankfreiheitstheoretiker nicht sehen, dass das Teildeckungsbankwesen aus der Sicht der allgemeinen Rechtsprinzipien illegitim ist und sie, anstatt die Abschaffung des Teildeckungsbankwesens zu fordern, vorschlagen, dass das Bankensystem komplett privatisiert und die Zentralbank eliminiert wird. Diese Maßnahme würde gewiss dahin tendieren, den praktisch unbegrenzten Missbrauch, welchen die Obrigkeit im Finanzsystem begangen hat, einzudämmen. Sie würde jedoch nicht die Möglichkeit zu einem Missbrauch (in einem kleineren Maßstab) im Privatsektor verhindern. Diese Situation ähnelt jener, die entstehen würde, wenn es den Regierungen erlaubt würde, systematisch Mord, Raub oder irgendeine Straftat zu begehen. Die Privatisierung dieser Straftaten (ein Ende ihrer systematischen Verübung durch die Regierungen) würde unzweifelhaft dazu tendieren, die Situation beträchtlich zu „verbessern“, da die große kriminelle Macht des Staates verschwinden würde und es den privaten Wirtschaftssubjekten erlaubt wäre, spontan Präventions- und Verteidigungsmethoden gegen diese Verbrechen zu entwickeln. Nichtsdestoweniger ist die Privatisierung der kriminellen Aktivität keine definitive Lösung der Probleme, welche das Verbrechen aufwirft. Mithin kommen wir mit Murray Rothbard zu dem Schluss, dass in einer idealen freien Marktwirtschaft:

[F]ractional-reserve bankers must be treated not as mere entrepreneurs who made unfortunate business decisions but as counterfeiters and embezzlers who should be cracked down on by the full majesty of the law. Forced repayment to all the victims plus substantial jail terms should serve as a deterrent as well as to meet punishment for this criminal activity. (Murray N. Rothbard, „The Present State of Austrian Economics,“ *Journal des Economistes et des Etudes Humaines* 6, Nr. 1 [März 1995]: 80–81; wieder abgedruckt in Rothbard, *The Logic of Action I* [Cheltenham, U.K.: Edward Elgar, 1997], S. 165)

entdecken die Bankiers, die im System involviert sind, bald selbst, dass sie ihr Insolvenzrisiko verringern können, wenn sie untereinander Vereinbarungen treffen, fusionieren oder sogar die Einrichtung eines Kreditgebers letzter Instanz fordern, der sie in schwierigen Zeiten mit der notwendigen Liquidität versorgt bzw. das Wachstum der Kreditausweitung institutionalisiert und offiziell dirigiert.

Wir können schließen, dass das Teildeckungsbankwesen die historische Hauptursache des Entstehens und der Entwicklung von Zentralbanken gewesen ist. Wir dürfen uns daher der theoretischen und praktischen Debatte nicht mit den traditionellen Begriffen nähern, sondern mit den Ansätzen zweier radikal verschiedener Systeme: ein Bankfreiheitssystem, welches den traditionellen Rechtsprinzipien unterworfen ist (eine 100-prozentige Reservepflicht) und in dem gegen alle teilgedeckten Operationen, ob freiwillig vereinbart oder nicht, hart vorgegangen wird, da diese illegal und als Verstoß gegen die öffentliche Ordnung betrachtet werden; und ein System, welches ein teilgedecktes Bankwesen erlaubt und aus dem unvermeidbar eine Zentralbank (Kreditgeber letzter Instanz) entsteht, die das gesamte Finanzsystem kontrolliert.

Dies sind die beiden einzigen theoretisch und praktisch realisierbaren Alternativen. Bis zu dieser Stelle haben wir die ökonomischen Effekte eines teilgedeckten Bankwesens, sowohl eines von einer Zentralbank koordinierten als auch eines in einem Bankfreiheitssystem, untersucht. Im nächsten und letzten Kapitel werden wir sorgfältig ein Bankfreiheitssystem analysieren, welches den traditionellen Rechtsprinzipien, d.h. einer 100-prozentigen Reservepflicht, unterworfen ist.<sup>164</sup>

---

<sup>164</sup> Leland Yeager scheint (zumindest implizit) meine These der Nichtpraktizierbarkeit eines teilgedeckten Bankfreiheitssystems akzeptiert zu haben, wenn er ein Geldsystem vorschlägt, welche nur auf Bankgeld beruht und in die Reservepflichten gänzlich abgeschafft werden und überhaupt kein Außengeld (outside money) bzw. Geldbasis verwendet wird. Yeager's System wäre natürlich für alle zyklischen Probleme anfällig, die wir in diesem Buch detailliert untersucht haben. Vgl. Yeager, „The Perils of Base Money.“