

# Zur Problematik einer dynamischen Kapitaltheorie

Von

Albrecht Forstmann - Berlin

**Inhaltsverzeichnis:** I. Einleitung — II. Die Real- und Nominalkategorien — III. Die Dynamik der Real- und Nominalkategorien im Wirtschaftsablauf — IV. Schlußbemerkungen.

## I. Einleitung

Die Geldwirtschaft unterscheidet sich von der naturalen Tausch- wirtschaft bekanntlich einmal dadurch, daß durch die Einführung des Geldes in das wirtschaftliche Kreislaufgeschehen den güterwirtschaftlichen Vorgängen jene Hemmungen und Reibungsverluste genommen werden, die der naturalen Tauschwirtschaft naturgemäß inhärent sind. Weit wichtiger aber ist ein anderer Unterschied zwischen den beiden genannten Wirtschaftsformen, der darauf beruht, daß das Geld einen selbständigen Einfluß auf die Vorgänge des güterwirtschaftlichen Ablaufes gewinnen kann, da durch die Einführung des Geldes in den Wirtschaftskreislauf jene „strenge Interdependenz und Geschlossenheit des Gleichgewichtssystems aufgehoben und Bewegungen in der Wirtschaft möglich werden, die innerhalb des Gleichgewichtssystems unvorstellbar sind“.<sup>1</sup>

Eine Klärung aller mit einem solchen seitens des Geldes auf das güterwirtschaftliche Geschehen ausgeübten Einflusses zusammenhängenden Fragen ist aber — wie unschwer verständlich sein dürfte — nur dann und nur dadurch möglich, daß zunächst einmal alle jene Zusammenhänge und Bedingtheiten untersucht und geklärt werden, die zwischen den geldseitigen Tatbeständen und Vorgängen einerseits und denen güterwirtschaftlicher Art andererseits bestehen. Dabei handelt es sich vor allem um die Untersuchung und Klärung der Unterschiedlichkeiten, die zwischen dem Gelde einerseits und dem Kapital andererseits bestehen;<sup>2</sup> und es handelt sich weiterhin um die Untersuchung

<sup>1</sup> F. A. H a y e k, Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Wien und Leipzig 1928, S. 14.

<sup>2</sup> Unsere folgenden Betrachtungen werden erkennen lassen, daß die — im wesentlichen wohl auf einer (angesichts der Ungeklärtheit des Kapitalbegriffs viel-

und Klärung sowohl der Unterschiede wie auch der Zusammenhänge und Bedingtheiten, die zwischen den Wirkformen des Geldes und denen des Kapitals vorhanden sind. Wesentlich für eine Klärung aller dieser Fragen ist auch eine eindeutige Bestimmung des Kapitalbegriffs.

Die Notwendigkeit einer solchen terminologischen Klärung ergibt sich insbesondere auch aus der Unklarheit, die in dieser Hinsicht in erheblichem Umfange und in weitesten Kreisen besteht. Sie ergibt sich natürlich auch daraus, daß als „Kapital“ ein „jeder eine andere Sache definiert“,<sup>3</sup> so daß der Streit um den Kapitalbegriff und hierauf aufbauende kapitaltheoretische Untersuchungen in weitestem Maße auf ein aneinander Vorbeireden hinauslaufen. Wir sind daher auch nicht der neuerdings von E. P r e i s e r vertretenen Ansicht, daß ein jeder das Wort „Kapital“ so benutzen sollte, „wie er will, wenn er nur genau definiert, wie er es benutzt, das heißt, was er damit meint“<sup>4</sup>; denn wirkliche befriedigende Erkenntnisse können nur dann gewonnen werden, wenn zunächst einmal Klarheit über ihre terminologischen Grundlagen herrscht.

Ähnlich wie im Falle des Geldbegriffes beruht auch die Unklarheit über den Kapitalbegriff nicht zuletzt auf der Nichterkenntnis bzw. der Nichtberücksichtigung der Unterschiedlichkeiten der Erkenntnisobjekte. Selbstverständlich vermag im vorliegenden volkswirtschaftlichen Zusammenhange nur der v o l k s w i r t s c h a f t l i c h e Kapitalbegriff zu interessieren. Infolgedessen ist auch der Unterschied zwischen der rechtlichen und der volkswirtschaftlichen Kategorie des Kapitalbegriffs, wie er von C. R o d b e r t u s aufgezeigt<sup>5</sup> und von seinem Schüler A. W a g n e r ausgebaut und vertieft worden ist,<sup>6</sup> im vorliegenden Zusammenhang nur insoweit von Interesse, als dadurch Unklarheiten hinsichtlich der Unterschiedlichkeiten der Erkenntnisobjekte und damit jene Fehler vermieden werden, die bei der Beurteilung der K n a p p s c h e n Geldtheorie auch auf seiten vieler Ver-

---

leicht verständlichen, in der Tat jedoch unberechtigten) resignierenden Haltung gegenüber dem „Kapital“ als Wirtschaftselement beruhende — von E. P r e i s e r (Sparen und Investieren, JbfNuSt., Bd. 159, 1944, S. 306) vertretene Ansicht, man sollte „mit der Phrase von der angeblichen Verwechslung von ‚Geld‘ und ‚Kapital‘ endgültig Schluß machen“, nicht nur durchaus unberechtigt ist, sondern daß im Gegenteil die bestehenden Unterschiedlichkeiten klar herausgearbeitet werden müssen, wenn in den hier relevanten Fragen nicht nur eindeutige Erkenntnisse gewonnen, sondern auch schwere Fehler vermieden werden sollen.

<sup>3</sup> E. v. B ö h m - B a w e r k, Kapital und Kapitalzins, Bd. 2, Positive Theorie des Kapitals, 4. Aufl., Jena 1921, S. 16.

<sup>4</sup> E. P r e i s e r, Der Kapitalbegriff und die neuere Theorie, in: Die Unternehmung im Markt, Festschrift für Wilhelm Rieger zu seinem 75. Geburtstag, Stuttgart und Köln 1953, S. 14.

<sup>5</sup> Siehe hierzu C. R o d b e r t u s, Das Kapital, 2. Aufl., Berlin 1913.

treter der Wirtschaftswissenschaft immer wieder zu beobachten sind.<sup>7</sup>

Bei den Versuchen, einen Begriff des Kapitals als volkswirtschaftliche Erscheinung aufzustellen, muß man sich als erstes darüber im klaren sein, daß Kapital als volkswirtschaftliche Kategorie ursprünglich güterwirtschaftlich, also real bestimmt ist, insofern als es einen Inbegriff bestimmter Sachgüter repräsentiert. Die in der Geldwirtschaft auftretende nominelle Form des Kapitals ist daher auch immer nur der geldseitige Ausdruck jener Sachgüter, die die ursprüngliche güterwirtschaftliche Form des Kapitals repräsentieren.

Die vielfach zu beobachtende Überschätzung der monetären Ausdrucksform des Kapitals gegenüber ihrer güterwirtschaftlichen Grundlage, wie sie charakteristisch für die sogenannte „neue“ Theorie ist — die Ansichten von E. Preiser scheinen hierfür besonders charakteristisch —, führt naturgemäß auch zu einer Überschätzung der Bedeutung der Kreditschöpfung gegenüber der Kreditvermittlung, wie sie ihre Überspitzung im Paradoxon der Ausschließlichkeit der Kreditschöpfung findet.<sup>8</sup>

Von Bedeutung sind weiter auch die Arten des Kapitals und die zwischen ihnen bestehenden Unterschiedlichkeiten und Zusammenhänge. Hier handelt es sich einmal um das Kapital als Produktionsfaktor und zum anderen um das Kapital als Produktionsmittel. Die hier vielfach bestehenden Unklarheiten beruhen wohl nicht zuletzt darauf, daß der Begriff der „produzierten Produktionsmittel“ der „klassischen“ Lehre die hier bestehenden Unterschiede nicht nur nicht erkennen läßt, sondern eher geeignet ist, sie zu verwischen. Für die Geldwirtschaft ist hierbei die Tatsache von Wichtigkeit, daß beiden genannten güterwirtschaftlichen Arten des Kapitals naturgemäß äquivalente geldseitige Größen entsprechen, in denen die güterwirtschaftlich bestimmten Arten des Kapitals monetär zum Ausdruck kommen.

Vielleicht liegt in dem Übersehen der genannten Unterschiede, d. h. darin, daß sie entweder nicht berücksichtigt oder aber nicht erkannt bzw. verstanden werden, einer der wesentlichsten Gründe für die Unklarheiten und Widersprüche hinsichtlich des Kapitalbegriffs.

<sup>6</sup> Siehe hierzu A. Wagner, Grundlagen der politischen Ökonomie, I. Teil, 2. Buch, 3. Aufl., Leipzig 1892, S. 314 ff.

<sup>7</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann, Zur Frage einer Erneuerung der Geldtheorie, Fin. Arch., NF, Bd. 14, 1953.

<sup>8</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann, Vom Paradoxon der Ausschließlichkeit der Kreditschöpfung, Zsch. f. d. g. Stw., Bd. 110, 1954, siehe zur Problematik der Kreditschöpfung auch G. Neuhäuser: Kritische Untersuchungen zur Kreditschöpfungslehre, Z.f.d.g.Stw. Bd. 108, 1952.

Selbstverständlich dürfen diese Unzuträglichkeiten nicht dazu führen, einfach zu resignieren und zu versuchen, den Kapitalbegriff aus der wissenschaftlichen Diskussion zu verbannen.<sup>9</sup> Vielmehr sollte gerade diese Tatsache dazu Veranlassung geben, einen Begriff des Kapitals zu finden, der die notwendige Allgemeingültigkeit aufweist und daher — ohne die Unterschiedlichkeit der Erkenntnisobjekte zu übersehen — nicht nur die reale Form des Kapitals, sondern auch seine monetäre Ausdrucksform ebenso erfaßt, wie seine unterschiedlichen Arten.

Von wesentlicher Bedeutung ist im vorliegenden Zusammenhange auch das Problem der Geldschöpfung durch die Zentralbank. Bekanntlich kann die Zentralbank dadurch Geld schöpfen, daß sie bestimmten Papieren „Liquidität“ verleiht. Charakteristisch hierfür ist der sogenannte „Handelswechsel“, gegen dessen Einlieferung und Rediskontierung bei der Zentralbank sich die Banken jederzeit in den Besitz von Bargeld setzen können.

Die Macht der Zentralbank, Kreditpapieren Liquidität zu verleihen, ist allerdings keine Eigenschaft, die die Zentralbank beliebig und „autonom“ auszuüben vermag. Vielmehr ist die Zentralbank an bestimmte wirtschaftliche Voraussetzungen gebunden, wenn keine Störungen im wirtschaftlichen Ablaufe eintreten sollen. Grundsätzlich kann die Zentralbank nur solchen Papieren Liquidität verleihen, die monetäre Repräsentanten von güterwirtschaftlichen Vorgängen sind, die sich mehr oder weniger kurzfristig selbst liquidieren, wie dies bei jenen güterwirtschaftlichen Vorgängen der Fall ist, die monetär durch Handelswechsel repräsentiert werden. Entsprechen die güterwirtschaftlichen Grundlagen eines Kreditpapiers diesen Voraussetzungen nicht, so sind diese als Liquiditätsträger nicht geeignet, da ihnen dann die „natürliche“ güterwirtschaftlich bestimmte Liquiditätseigenschaft fehlt.

Die Schaffung von Liquidität auf einer unzureichenden güterwirtschaftlichen Grundlage wäre daher auch in nichts anders zu beurteilen wie die Geldschöpfung John Laws. Sein Irrtum lag bekanntlich darin, anzunehmen, daß es genügen würde, wenn die Geldschöpfung auf Grund eines Gutes erfolgte, das „unvermehrbar“ ist, eine Voraussetzung, die auf den „Boden“, der die Grundlage der Geldschöp-

---

<sup>9</sup> So spricht z. B. R. Nöll v. d. Nahmer (Abschreibungen im Kriege — eine volkswirtschaftliche Unmöglichkeit, D. VwSch., Bd. 11, 1941) vom Kapital als von einem „sagenhaften Etwas“ (wobei allerdings nicht klar erkennbar ist, wo hier die Grenze zwischen einer wissenschaftlichen Meinungsäußerung und politisch bedingter Propaganda liegt). An einer anderen Stelle sagt Nöll v. d. Nahmer (Geld, Kaufkraft — „Kapital“ und ihre gegenseitigen Beziehungen, Fin. Arch., NF, Bd. 9, 1941, S. 94): „Der Kapitalbegriff an sich ist schon viel zu unbestimmt, um überhaupt in einer wissenschaftlichen Diskussion verwendet zu werden.“

fung Law bildete, ja zutraf. In der Tat aber kommt es darauf an, daß die der Geldschöpfung zugrundeliegenden güterwirtschaftlichen Tatbestände und Vorgänge dem „Prinzip der relativen Knappheit“ genügen,<sup>10</sup> d. h. daß sie die Eigenschaft der „absoluten Liquidität“ aufweisen. Aus diesem Grunde kann auch jene Art der Geldschöpfung, die die Zentralbank im Rahmen ihrer „Offenen-Markt-Politik“ vornimmt, niemals die tragende Grundlage eines Geldsystems sein, da es sich hier — ähnlich wie bei der Geldschöpfung durch John Law — um eine Umwandlung von „Kapital“, also einer an sich illiquiden Kategorie, in „Geld“ handelt. Die seitens der Zentralbank im Rahmen ihrer „Offenen-Markt-Politik“ ausgeübte Geldschöpfung kann daher auch niemals Zweck, sondern nur ein Mittel ihrer allgemeinen Kreditpolitik sein und setzt insbesondere einen funktionsfähigen Kapitalmarkt vor allem für diejenigen Effekten voraus, die einer solchen Geldschöpfung als Grundlage dienen.

Außer den Unterschieden, die zwischen dem Geld einerseits und dem Kapital andererseits sowie den jeweiligen Wirkformen und ihren Entsprechungen bestehen, müssen daher auch die Übergangsmöglichkeiten von Geld in Kapital und umgekehrt von Kapital in Geld unter Berücksichtigung ihrer jeweiligen korrespondierenden Entsprechungen sowie des Einflusses untersucht werden, den das Geld auf die hier relevanten Zusammenhänge ausübt bzw. auszuüben vermag. Auch hier bestehen vielfach noch erhebliche Unklarheiten, die im wesentlichen auf einer unzureichenden Untersuchung der jeweiligen Funktionen beruhen. Das gilt vor allem hinsichtlich der Unterschiedlichkeit, die zwischen dem „Geldkapital“ — als einer potentiellen Kategorie — einerseits und der „Kapitaldisposition“ — als einer kinetischen Kategorie — andererseits besteht.

Von Wichtigkeit ist aber nicht nur die Klärung der einzelnen genannten Tatbestände, sondern es handelt sich weiter im besonderen auch um die Klärung der innerhalb der einzelnen Kategorien auftretenden Veränderungen im wirtschaftlichen Ablaufe, die nur durch eine Untersuchung der Dynamik der Real- und Nominalkategorien herbeigeführt werden kann. Die besondere Notwendigkeit einer solchen Untersuchung ergibt sich nicht zuletzt aus der Tatsache, daß die Vertreter der „neuen“ Wirtschaftslehren bei ihren Versuchen, eine dynamische Theorie zu gewinnen — offenbar dem Beispiele von Keynes folgend — eine durchaus unzulässig integrative Betrachtungsweise anwenden, indem sie Größen einheitlich zusammenfassen, die nur im Rahmen einer differenzierenden Betrachtung zu einer be-

---

<sup>10</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann, Zur Frage einer Erneuerung der Geldtheorie. a.a.O.

friedigenden Klärung der hier relevanten Probleme zu führen vermögen.

## II. Die Real- und die Nominalkategorien

Wesentlich für die Klärung der im vorliegenden Zusammenhange relevanten Probleme ist die Tatsache, daß durch das Geld eine Trennung zwischen dem Geschäftskreislauf bzw. der in ihm erfolgenden Güter *erzeugung* und dem Einkommenskreislauf bzw. dem in ihm stattfindenden Güter *verbrauch* erfolgt. Diese durch das Geld erfolgende Trennung der Kreisläufe ist im vorliegenden Zusammenhange insofern von Bedeutung, als hierdurch auch eine Trennung zwischen den im Geschäftskreislauf erzeugten Gütern und dem Einkommen der sie erzeugenden Produktionsfaktoren bzw. seiner Verwendung erfolgt.

Während nämlich in der naturalen Tauschwirtschaft die Produktionsfaktoren ihren Anteil an den von ihnen erzeugten Gütern unmittelbar in solchen Gütern erhalten (wie das in der Geldwirtschaft nur beim sogenannten Truck- oder Deputatsystem der Fall ist), beziehen die Produktionsfaktoren in der Geldwirtschaft ihren Anteil an den von ihnen erzeugten Gütern nicht unmittelbar, sondern mittelbar in Geld, mit dessen Hilfe sie sich dann die von ihnen jeweils benötigten Güter kaufen können.

Das Geld bewirkt nun aber nicht nur eine Trennung der Kreisläufe, sondern es stellt auch insofern wieder eine Verbindung zwischen ihnen her, als die im Geschäftskreislauf aufgewandten Erzeugungskosten als Entlohnung der an der Gütererzeugung beteiligten Produktionsfaktoren deren Einkommen darstellt, das dann im Einkommenskreislauf in entsprechender Weise verausgabt wird.

Bei den Gütern, die die Einkommensbezieher mit ihrem Einkommen kaufen, muß unterschieden werden zwischen den Verbrauchs- und Gebrauchsgütern, die der unmittelbaren Bedürfnisbefriedigung dienen, und jenen Gütern, die als Gegenwert der Ersparnisse, die Bedürfnisbefriedigung in der Zukunft zu sichern, den Zweck haben. Es braucht allerdings keine unmittelbare güterwirtschaftliche Verwendung der Ersparnisse stattzufinden; diese können vielmehr noch die Geldform behalten. In diesem Falle werden sie seitens der Einkommensbezieher entweder in bar oder aber als Guthaben bei den Banken „gehörtet“.

Während die gehörteten Beträge entweder — soweit sie in bar gehörtet sind — die Geldform behalten oder — soweit sie bei den Banken gehörtet sind — jederzeit wieder die Geldform annehmen können, ist das bei jenem Teil der Ersparnisse nicht der Fall, die fest in Realwerten „investiert“ worden sind. Man muß daher auch hin-

sichtlich der Ersparnisse zwischen den „verfügbaren“ Ersparnissen, die entweder die Geldform behalten oder diese jederzeit wieder annehmen können, einerseits, und den „nicht verfügbaren“ Ersparnissen, bei denen das nicht der Fall ist, andererseits unterscheiden.

Angesichts dieser Unterschiedlichkeiten ergeben sich verschiedene Wirkformen des Geldes bzw. geldseitiger Art, je nachdem, ob es sich um umlaufendes, gehortetes oder investiertes Geld handelt. Diesen unterschiedlichen Wirkformen des Geldes entsprechen natürlich äquivalente Güter, die in diesen Wirkformen monetär zum Ausdruck kommen. Die hier relevanten Zusammenhänge und Bedingtheiten lassen sich unter Berücksichtigung der jeweiligen geldseitigen und güterwirtschaftlichen Entsprechungen durch das nachstehende Schema verdeutlichen:

S c h e m a d e r W i r k k a t e g o r i e n d e s G e l d e s			
	geldseitig	energetisch	güterwirtschaftlich
Geldmenge	{ im Umlauf	kinetisch	Güterumlaufmenge
	{ nicht im Umlauf } Geldkapital	potentiell	Güternvorratsmenge
Investitionskapital		latent	Anlagekapital

Zu den in diesem Schema wiedergegebenen geldseitigen und güterwirtschaftlichen Entsprechungen ist zum besseren Verständnis der späteren Ausführungen noch kurz folgendes zu sagen:

Die u m l a u f e n d e G e l d m e n g e kann deshalb als die k i n e t i s c h e Kategorie des Geldes bezeichnet werden, weil sie unmittelbar im wirtschaftlichen Kreislaufgeschehen wirksam wird und infolgedessen auch unmittelbar auf die Preisgestaltung wirkt. Hier kommt daher auch ein seitens des Geldes auf das güterwirtschaftliche Geschehen ausgeübter Einfluß unmittelbar erkennbar zum Ausdruck. Diese Kategorie des Geldes kann daher auch als „Geld“ im eigentlichen volkswirtschaftlichen Sinne seiner zirkulatorischen Verwendung bezeichnet werden.

Die n i c h t u m l a u f e n d e G e l d m e n g e, die aber jederzeit dem Umlaufe wieder zuführbar ist, ist jene Geldmenge, die entweder in bar in den Kassen der einzelnen Wirtschaftssubjekte gehalten wird, oder aber die bei den Banken als Guthaben eingezahlt ist. Sie stellt die p o t e n t i e l l e Kategorie des Geldes dar. Als solche ist sie naturgemäß ohne einen unmittelbaren Einfluß auf das güterwirtschaftliche Geschehen; sie kann aber jederzeit dem Umlauf wieder zugeführt und dadurch wirksam gemacht werden; gleichviel, ob durch die Ein-

leger selber oder aber dadurch, daß sie seitens der Banken ihren Kreditnehmern zur Verfügung gestellt wird.

Ob bzw. wann die nichtumlaufenden Beträge in bezug auf die Einleger noch als „Geld“ angesehen werden können, oder aber ob bzw. wann sie als „Geldkapital“ bezeichnet werden müssen, läßt sich nicht ohne weiteres entscheiden. Grundsätzlich hängt dieser Unterschied vom Willen der Verfügungsberechtigten ab insofern, als bei diesen Beträgen immer dann von „Geld“ gesprochen werden kann, wenn die Absicht einer jederzeitigen Verfügungsmöglichkeit besteht. Als „Geldkapital“ sind dann entsprechend alle jene Beträge zu bezeichnen, bei denen eine solche Absicht nicht, bzw. zunächst noch nicht besteht.<sup>11</sup>

Äußerlich zeigt sich dieser Unterschied zwischen Geld und Geldkapital darin, daß die als Geld anzusehenden Beträge — soweit sie nicht in den Kassen der einzelnen Wirtschaftssubjekte gehalten werden — bei den Banken mehr oder weniger kurzfristig (tägliches Geld) angelegt sind, während die als Geldkapital anzusehenden Beträge mehr oder weniger langfristig, jedoch entsprechend liquide, angelegt werden.

Um in der Terminologie von Keynes zu sprechen — der im übrigen nur sehr unklar zwischen Geld und Geldkapital unterscheidet<sup>12</sup> —, sind als „Geld“ alle jene Beträge anzusehen, die auf Grund des „Umsatz-“ oder aber des „Vorsichtsmotivs“ gehalten werden,<sup>13</sup> während alle anderen nichtumlaufenden Geldbeträge als Geldkapital anzusehen sind. Hinsichtlich der der potentiellen Kategorie zugehörigen güterwirtschaftlichen Größen ist naturgemäß zu unterscheiden zwischen solchen Gütern, die die sinngemäße Entsprechung des G e l -

<sup>11</sup> Wie F. v. Wieser (Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, 2. Aufl., Tübingen 1924, S. 209) ausführt, besteht grundsätzlich „in der äußeren Erscheinungsform zwischen Geldkapital und jenen Geldsummen, die zur Ausgabe bestimmt sind, kein Unterschied. Sie unterscheiden sich einzig durch die Bestimmung, die ihnen der Wille des Besitzers gibt.“

<sup>12</sup> J. M. Keynes (Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, dtsh. v. F. Waeger, München und Leipzig 1936, S. 140) möchte „die Grenze zwischen ‚Geld‘ und ‚Darlehn‘ an jedem Punkt ziehen, der für die Behandlung eines besonderen Problems am zweckmäßigsten ist“. Wie er meint, können wir beispielsweise „als Geld jedes Verfügungsrecht über allgemeine Kaufkraft behandeln, das ihr Besitzer nicht für einen längeren Zeitabschnitt als drei Monate aufgeben hat und als Darlehn, was während eines längeren Zeitabschnittes als drei Monate nicht zurückverlangt werden kann; oder wir können drei Monate durch einen Monat oder drei Tage oder drei Stunden oder irgendeinen Zeitabschnitt ersetzen; oder wir können von Geld alles ausschließen, was nicht gesetzliches Zahlungsmittel an Ort und Stelle ist. In der Praxis ist es oft zweckmäßig, unter Geld Zeitdepositen bei Banken einzuschließen und gelegentlich sogar Dokumente wie (z. B.) Schatzwechsel.“

<sup>13</sup> Siehe hierzu auch ebenda, S. 163 ff.



des und solchen, die die sinngemäße Entsprechung des Geldkapitals sind. Da im vorliegenden Zusammenhange zunächst nur die ganz allgemeinen und grundsätzlichen Entsprechungen interessieren, so können als güterwirtschaftliche Entsprechungen des Geldkapitals alle Vorräte an solchen Gütern bezeichnet werden, die unmittelbar oder mittelbar zur Gütererzeugung bestimmt sind. Es handelt sich hier also einmal um die Vorräte an Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, und zum anderen um jene Verbrauchsgütervorräte, die zur „Alimentierung“ des Produktionsfaktors bestimmt sind.

Wenn wir schon bei der nichtumlaufenden Geldmenge nicht oder doch nur sehr bedingt von „Geld“ im eigentlichen volkswirtschaftlichen Sinne seiner zirkulatorischen Verwendung sprechen können, so ist das noch viel weniger bei der latenten Kategorie des „Geldes“ der Fall. Hier handelt es sich daher in ganz besonders ausgesprochener Weise nur um eine geldseitige Ausdrucksform güterwirtschaftlicher Tatbestände. Diese Kategorie unterscheidet sich von der potentiellen dadurch grundsätzlich, daß sie nicht ohne weiteres — wie das beim Geldkapital noch der Fall ist — unmittelbar wieder die Geldform annehmen kann. Diese Kategorie wird durch jene Beträge repräsentiert, die entweder buchmäßig oder aber in einer mehr oder weniger relativ liquiden repräsentativen Form (Aktien, Obligationen usw.) in immobilien Realwerten „investiert“ sind. Die Bezeichnung dieser Kategorie als „latent“ ergibt sich daraus, daß die investierten Beträge mehr oder weniger unmittelbar an jene Realwerte gebunden sind, in denen sie angelegt wurden. Eine Lösung aus dieser Bindung ist daher auch nur dadurch möglich, daß die Realwerte — oder ihre monetären Repräsentanten — gegen Geld veräußert werden.<sup>14</sup>

Bevor wir uns mit der Untersuchung der geldseitigen und güterwirtschaftlichen Zusammenhänge und Bedingtheiten im einzelnen beschäftigen und insbesondere auch zur Untersuchung der Dynamik der Wirkformen des Geldes und des Kapitals übergehen können, müssen wir uns zunächst noch mit der Klärung der hier bestehenden Unklarheiten beschäftigen, wie sie in der bereits erwähnten unzulässig integrativen Betrachtungsweise der „Allgemeinen Theorie“ zum Ausdruck kommen. Sie zeigen sich insbesondere in jenem „Identitätsaxiom“ der simultanen Übereinstimmung von Ersparnis mit Investition, wonach die Ersparnis ebenso wie die Investition gleichermaßen als Überschuß

<sup>14</sup> In diesem Sinne stellt auch A. Weber (Allgemeine Volkswirtschaftslehre, 6. Aufl., Berlin 1953, S. 195) fest: „Ist freies Kapital in Maschinen, Gebäulichkeiten, Vorräten, Eisenbahnen, Reklameeinrichtungen usw. investiert, dann hat es sich mit anderen Produktionselementen so fest verbunden oder in anderer Weise dem Güterprozeß so eingefügt, daß es nicht wieder zurückverwandelt werden kann.“

des Einkommens über den Verbrauch *d e f i n i e r t*<sup>15</sup> werden.<sup>16</sup> Daran ändert auch die Tatsache nichts, daß *Keynes* diese Übereinstimmung von Ersparnis mit Investition andererseits als das Ergebnis der Wirkungen des „Multiplikators“ bezeichnet.<sup>17</sup>

Der grundsätzliche Fehler des Identitätsaxioms liegt darin, daß hier kein Unterschied hinsichtlich der jeweils im einzelnen bestehenden geldseitigen und güterwirtschaftlichen Entsprechungen gemacht wird, derart, daß geldseitig nicht zwischen den verfügbaren Ersparnissen (Geldkapital), die jederzeit wieder die Geldform annehmen können, einerseits, und den nichtverfügbaren Ersparnissen (Investitionskapital), die nicht unmittelbar wieder in Geld umgewandelt werden können, andererseits, und daß güterwirtschaftlich nicht zwischen dem liquiden Realkapital (liquide Güter) einerseits und dem illiquiden Realkapital (immobile Güter) andererseits unterschieden wird. Vielmehr faßt *Keynes* beide Kategorien (die „potentielle“ und die „latente“) einfach zusammen und behandelt beide als „latent“. Das Geldkapital wird also einfach dem Investitionskapital und das liquide Realkapital dem illiquiden Realkapital zugerechnet. Verfügbare und nichtverfügbare Ersparnisse werden unterschiedslos als „Ersparnis“ und mobiles und immobiles Realkapital ebenso unterschiedslos als „Investition“ bezeichnet.

Diese Unklarheiten hinsichtlich der Beziehungen, die insbesondere zwischen Ersparnis und Investition bestehen, sind allerdings nicht neu; sie sind schon bei *Wicksell* zu finden, auf den sich *Keynes* in starkem Maße stützt. Sie liegen bei *Wicksell* „vor allem darin, daß er niemals richtig angegeben hat, was er eigentlich mit *Sparen* und mit *Investieren* meint (oder Angebot und Nachfrage von Sparmitteln, wie *Wicksell* gewöhnlich sagt).

<sup>15</sup> Hier meint *Keynes* (Allgemeine Theorie, a.a.O., S. 55): „Vorausgesetzt, daß wir übereinstimmen, daß Einkommen gleich dem Werte der laufenden Produktion ist. daß die laufende Investition gleich dem Werte des Teiles der laufenden Produktion ist, der nicht verbraucht wird, und daß die Ersparnis gleich dem Überschuß des Einkommens über den Verbrauch ist — was alles mit dem gesunden Menschenverstand und mit dem überlieferten Gebrauch der großen Mehrzahl von Ökonomen vereinbar ist —, folgt die Gleichheit der Ersparnisse und der Investition mit Notwendigkeit.“

<sup>16</sup> So weist auch *G. Haberler* (Some Comments on Mr. Kahn's Review of Prosperity and Depression, E. J., vol. 48, 1938) ebenso wie *R. G. Hawtrey* (Capital and Employment, London 1937, pg. 174; siehe auch derselbe: Alternative Theories of the Rate of Interest, E. J., vol. 47, 1937, pg. 437) darauf hin, daß *Keynes* Ersparnis und Investition identisch als den Wert des nicht dem Verbrauch gemessenen Teils des Einkommens *d e f i n i e r t*.

<sup>17</sup> *J. M. Keynes* (Allgemeine Theorie, a.a.O., S. 154) sagt hier, „daß Einkommen von Investition abhängt, in solcher Weise, daß, wenn sich die Investition ändert, sich das Einkommen notwendigerweise genau in jenem Grade ändern muß, der erforderlich ist, um die Änderung in der Ersparnis gleich der Änderung in der Investition zu machen“.

Bei Wickseil und seinen Schülern kann man vermuten, daß sie mit Sparen etwas ‚Realeres‘ meinen, als sich direkt aus der überkommenen Definition des Sparens als des nicht konsumierten Teils des Nettoeinkommens ergibt. Man umschreibt auch im geldtheoretischen Argument das Sparen oft als eine Freisetzung von Produktionsfaktoren von der Produktion von Konsumgütern für die Produktion von Realkapital, und der Ausdruck ‚Kapitalbildung‘ steht oft sowohl für ‚Sparen‘ als für ‚Realinvestieren‘. Man übernimmt hier einen Gedankengang unverändert aus der Theorie der relativen Preise oder der Tauschwertlehre, wo man ja von der Geldproblematik abstrahiert und deshalb nicht zwischen Sparen und Realinvestieren zu unterscheiden braucht.<sup>18</sup>

Die Unklarheiten, wie sie in der von Keynes vertretenen „Allgemeinen Theorie“ und insbesondere in dem von ihm postulierten Identitätsaxiom der simultanen Übereinstimmung von Ersparnis mit Investition zum Ausdruck kommen und die im vorliegenden Zusammenhange gewissermaßen die Wurzel allen Übels der sogenannten „neuen“ Theorien bilden, sind allerdings insofern nicht ganz unverständlich und daher auch in gewisser Hinsicht entschuldigbar, als sie wohl nicht zuletzt die Folge der allgemeinen Verwirrung sind, die durch die Verschwommenheit des Kapitalbegriffes verursacht sind. Von dieser meint daher auch E. v. Böhm-Bawerk nicht zu Unrecht, sie erwecke den Eindruck, als ob die Wissenschaft, „von einer zweiten babylonischen Sprachverwirrung befallen, sich in ein endloses Gezänk darüber verstricke, was für ein Ding denn eigentlich mit dem Namen Kapital gemeint sei“.<sup>19</sup>

Allerdings ist auch v. Böhm-Bawerk hier zu keiner — oder doch zu keiner restlosen und damit auch allein befriedigenden — Klärung des Kapitalbegriffes gekommen. Das liegt wohl im wesentlichen daran, daß er — dem allgemeinen Sprachgebrauche (der immer eine schlechte Grundlage für die volkswirtschaftliche Begriffsbildung ist) folgend — unter Kapital nicht nur schlechthin Kapital im Sinne „produzierter Produktionsmittel“ versteht und damit nicht zwischen den Produktionsmitteln (mobiles Kapital) und dem Produktionsfaktor „Kapital“ (immobiles Kapital) unterschieden hat,<sup>20</sup> sondern

<sup>18</sup> G. Myrdal, Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse, in: Beiträge zur Geldtheorie, hrsg. v. F. A. Hayek, Wien 1933, S. 410.

<sup>19</sup> E. v. Böhm-Bawerk, a.a.O., S. 16.

<sup>20</sup> Trotzdem erklärt v. Böhm-Bawerk (ebenda, S. 91), daß es auch ihm „nahegelegen wäre, einem jener anderen Kapitalbegriffe den Vorzug zu geben, die

daß er auch den geldseitigen Entsprechungen der realen Kapitalkategorien — weder generell noch in ihren einzelnen Unterarten — nicht die erforderliche Beachtung geschenkt hat.

Die von G. C a s s e l vorgeschlagene Unterscheidung zwischen dem Realkapital im Sinne immobilier Güter, die das Ergebnis der Investition darstellen, einerseits und der „Kapitaldisposition“<sup>21</sup> als dem Inbegriff der zur Einschlagung und Durchführung von Produktionsumwegen notwendigen „verfügbaren Mittel“, die die Voraussetzung der Investition bilden, andererseits, vermag nicht zu befriedigen. Das beruht einmal darauf, daß hier kein — oder doch kein ausreichender — Unterschied zwischen geldseitigen und güterwirtschaftlichen Tatbeständen gemacht wird,<sup>22</sup> und daß zum anderen — soweit die geldseitigen Entsprechungen des Realkapitals in Frage stehen — kein (oder doch wenigstens kein befriedigender) Unterschied zwischen der kinetischen Kategorie der „Kapitaldisposition“, als Ausdruck des dem Umsatze von Kapitalgütern dienenden Geldes, das seinen Ursprung in der potentiellen Kategorie des „Geldkapitals“ hat, und diesem Geldkapital, gemacht wird; ein Unterschied, der, wie dies die vorausgegangenen Betrachtungen gezeigt haben, durchaus erforderlich und daher keinesfalls nur ein solcher der zweckmäßigsten Bezeichnungsart ist.<sup>23</sup>

---

— wie der Begriff des ‚Subsistenzmittelfonds‘ oder der Begriff der ‚der Zukunft‘ dienenden Güter — eine genaue Fühlung mit wesentlichen Gedanken der Kapitaltheorie halten“.

<sup>21</sup> Als „Kapitaldisposition“ bezeichnet G. C a s s e l (Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl., Leipzig 1927, S. 184) „die zeitweise Verfügung über ein gewisses Kapital“.

<sup>22</sup> So meint beispielsweise F. M a c h l u p (Begriffliches und Terminologisches zur Kapitaltheorie, ZfN, Bd. 2, 1931, S. 637), „daß der Begriff der Kapitaldisposition auch bei naturalwirtschaftlichem Denken beibehalten werden kann. Dies ist auch der Grund, warum wir bei allen Definitionsversuchen die Kapitaldisposition immer auf einen Inbegriff von ‚Mitteln‘ bezogen haben. Dieses ziemlich verschwommene Wort sollte uns nur darüber hinweghelfen, daß es sich in der Naturalwirtschaft um eine Disposition über Güter und Dienste, in der Geldwirtschaft zunächst um eine Disposition über Kaufmittel handelt.“

Wir vermögen dieser Ansicht nicht — oder doch nur sehr bedingt — zuzustimmen, da in der Naturalwirtschaft mit Gütern über Güter, in der Geldwirtschaft hingegen mit Geld über Güter disponiert wird, wobei es sich noch im besonderen darum handelt, ob diese Güter Verbrauchs- oder Kapitalgüter sind. Die hier wesentlichen Unterschiede sind daher auch anderer Art und ergeben sich im wesentlichen aus den vorausgegangenen Betrachtungen.

<sup>23</sup> Es kann daher auch nicht — wie F. M a c h l u p (ebenda) meint — gefragt werden, warum nicht „das einfache und sofort verständliche Wort ‚Geldkapital‘ an Stelle des unschönen Ausdrucks ‚Kapitaldisposition‘ verwendet werden soll. Da es sich ja“ — wie M a c h l u p weiter meint — „durchweg um ‚Kaufkraft‘ oder ‚Geld‘ handelt, wäre doch ‚Geldkapital‘ das passende Gegenstück zum ‚Realkapital‘“ wobei wir ihm in letzterer Hinsicht natürlich Recht geben, aber das ist

Es scheint kaum verwunderlich, daß sich im Zusammenhange bzw. als Folge der aufgezeigten Unklarheiten weitere Unklarheiten, Widersprüche und Irrtümer ergeben mußten. Sie zeigen sich namentlich in den Ansichten, die hinsichtlich des Begriffes eines Produktionsfaktors „Kapital“ bestehen, und kommen besonders in der Ansicht zum Ausdruck, daß es neben den beiden „originären“ Produktionsfaktoren, dem „Boden“ als Güter hervorbringendem, und der „Arbeit“ als Güter gestaltendem Faktor „einen dritten, den Produktionsfaktor Kapital . . . in der Tat nicht geben“ könnte.<sup>24</sup> Sie zeigen sich schließlich auch in der Behauptung, mit der versucht wird, diese Ansicht zu begründen, daß nämlich „das Sparen . . . kein Produktionsfaktor, sondern ein auf einem Beschluß beruhender Vorgang“ sei,<sup>25</sup> eine Behauptung, die eine Reihe unterschiedlicher Tatbestände ununterschieden vermischt.

Abgesehen einmal von der hierin zum Ausdruck kommenden Gleichsetzung von „Sparen“ mit „Ersparnis“ (also einer Handlung mit ihrem Ergebnis) ist es natürlich durchaus zutreffend, daß Ersparnis (bzw. Sparen) an sich kein Kapital — insbesondere nicht im Sinne eines Produktionsfaktors — darstellt. Das ergibt sich schon daraus, daß Kapital primär güterwirtschaftlich und nicht geldseitig bestimmt ist. Daher können auch Ersparnisse als solche niemals Kapital sein; aber sie sind nichtsdestoweniger der geldseitige Ausdruck entsprechender Realkapitalien, die allerdings durchaus nicht den Charakter eines Produktionsfaktors zu haben brauchen. Ersparnisse und entsprechende Realkapitalien bedingen sich also gegenseitig, das eine ist ohne das andere unmöglich. Daraus ergibt sich die für die Kredittheorie wesentliche Tatsache, daß eine Kreditgewährung, die sich nicht in irgendeiner Form auf Ersparnisse stützen kann, eine logische Unmöglichkeit, d. h. daß die seitens der sogenannten „neuen“ Kredittheorie vielfach behauptete

---

bei der hier relevanten Unterscheidung ja nicht das wesentliche, worauf es ankommt.

Im übrigen scheint die Ansicht Machlups um so weniger verständlich, als er weiter (ebenda) meint, daß die „Unterscheidung von freier und gebundener Kapitaldisposition wichtig [sei], da auf der Angebotsseite der Kreditmärkte stets nur freie Kapitaldisposition steht“. Hier unterscheidet Machlup also zwischen der kinetischen Kategorie der „freien“ Kapitaldisposition im eigentlichen Sinne und einer potentiellen bzw. latenten Kategorie der „gebundenen“ Kapitaldisposition, die uns eine *contradictio in adjecto* zu sein scheint.

<sup>24</sup> E. Preiser, Sparen und Investieren, a.a.O., S. 306.

Nicht zu Unrecht weist A. Weber (a.a.O., S. 210) auf die Resignation hin, die in einem solchen Standpunkte liegt.

<sup>25</sup> E. Preiser, ebenda.

Ausschließlichkeit der Kreditschöpfung ein Paradoxon ist.<sup>26</sup> Ersparnisse sind also ohne Realkapital ebenso unmöglich, wie Realkapital ohne entsprechende Ersparnisse nicht existent ist.<sup>27</sup>

Alles das möge zeigen, wie wenig die bereits erwähnte Ansicht Preisers — aber auch anderer — berechtigt ist, man sollte doch „mit der Phrase von der angeblichen Verwechslung von ‚Geld‘ mit ‚Kapital‘ . . . endgültig Schluß machen“<sup>28</sup> und den Kapitalbegriff endlich aus der wissenschaftlichen Diskussion verbannen.<sup>29</sup>

Wie notwendig es ist, zwischen Geld und Kapital klar zu unterscheiden, zeigen gerade die Ausführungen Preisers mit besonderer Deutlichkeit. Das kommt namentlich in der von ihm vertretenen Ansicht zum Ausdruck, daß als Kapital nur das anzusehen sei, „was die Praxis und die neue Geldtheorie darunter versteht: nämlich einmal (konkrete) Geldbeträge, die nicht dem Kauf von Konsumgütern, sondern der Investition gewidmet werden . . . , zum anderen (abstrakte) Geldsummen, die schon investiert worden sind und jetzt rechnungsmäßig festgehalten werden“.<sup>30</sup> Hier wird also versucht, eine rein geldseitige Begriffsbestimmung des Kapitals ohne jede Berücksichtigung seiner eigentlichen güterwirtschaftlichen Grundlage zu geben. Das ist aber kaum anders, wie wenn man einen Menschen nicht aus sich selbst heraus, sondern aus seinem Spiegelbild erklären und dieses Spiegelbild als selbständig, auch ohne das Original ansehen wollte.

<sup>26</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann, Vom Paradoxon der Ausschließlichkeit der Kreditschöpfung, a.a.O.

<sup>27</sup> Diese Zusammenhänge und Bedingtheiten scheint beispielsweise C. Föhl (Geldschöpfung und Wirtschaftskreislauf, München und Leipzig 1937, S. 131) zu verkennen, wenn er Geldschöpfung mit Nominalkapital gleichsetzt; denn das, was mit der Geldschöpfung entsteht, ist bestenfalls „Pseudogeldkapital“, weil die Geldschöpfung als solche kein entsprechendes Realkapital repräsentiert, sondern höchstens eine Realkapitalbildung zur Folge hat.

<sup>28</sup> E. Preiser, Geldschöpfung oder Sparen, a.a.O., S. 246.

Zum Meinungsstreit hierüber siehe auch die folgenden Veröffentlichungen: A. Weber, Das vergessene „dritte“ Produktionselement, B.W., 1943; R. Nöll v. d. Nahmer, ebenda; siehe weiter auch G. Keiser, Überlegungen zur Nachkriegswirtschaft, ebenda; O. Veit, Kapitalbildung und Zins in der Nachkriegswirtschaft, ebenda.

<sup>29</sup> Siehe hierzu beispielsweise R. Nöll v. d. Nahmer, Der Volkswirtschaftliche Kreditfonds, Berlin 1934, S. VI; derselbe, Geld, Kaufkraft — „Kapital“ und ihre gegenseitigen Beziehungen, a.a.O.

<sup>30</sup> E. Preiser, Geldschöpfung oder Sparen?, a.a.O., S. 248 f.

Dazu ist zu bemerken, daß (abgesehen einmal davon, daß die „Begriffe“ der Praxis — soweit man hier überhaupt von „Begriffen“ sprechen kann — kaum geeignet sind, als Grundlage wissenschaftlicher Untersuchungen zu dienen oder solche gar zu ersetzen und auch nicht zu ersetzen ist, welcher Art von „neuer Geldtheorie“ Preiser seine Begriffe entnimmt) Preiser hier einmal „Kapital“ mit „Geld“ gleichsetzt, also Geld und Kapital verwechselt, und daß er zum anderen mit „Kapital“ solches „Geld“ bezeichnet, das deshalb überhaupt nicht mehr vorhanden ist, weil es bereits in immobilien Realwerten angelegt worden ist.

Daß das Kapital primär güterwirtschaftlich und nicht geldseitig bestimmt ist, ergibt sich schon daraus, daß Kapital — ebenso wie auch der Kredit — keine Erscheinungen sind, die für die Geldwirtschaft charakteristisch und erst mit ihr entstanden wären, sondern daß die Erscheinungen des Kapitals ebenso wie des Kredits auch in der naturalen Tauschwirtschaft bestehen. Das zeigt auch die Naivität einer sich als „neue“ Theorie bezeichnenden Hypothetik, das Kapital nicht nur rein geldseitig zu definieren, sondern, wie gezeigt, darüber hinaus auch noch seine reale Grundlage abzulehnen bzw. zu bagatellisieren. Alle solche Ansichten haben ihre Ursache in der von Keynes vertretenen „Allgemeinen Theorie“ oder werden von ihr doch begünstigt insofern, als Keynes hier versucht, eine monetäre Theorie der Produktion nicht als Ergänzung, sondern vielmehr als Ersatz für die güterwirtschaftliche Betrachtungsweise der „klassischen“ Lehre zu geben.

Die Tatsache, daß das Kapital in der Geldwirtschaft seinen nominalen Ausdruck in Geldsummen findet und man infolgedessen auch zwischen dem eigentlichen Kapital, dem Realkapital, und seiner monetären Ausdrucksform unterscheiden muß, vermag an den angegebenen Tatsachen ebensowenig zu ändern wie die Tatsache, daß in der Geldwirtschaft mit Geld über Realkapital, d. h. über Güter entsprechender Verwendung verfügt wird. Die Gefahr liegt hierbei nur darin, daß man vergißt, daß die Geldbeträge, mit deren Hilfe man über Realkapital verfügt, nichts anderes zum Ausdruck bringen als eine Übertragung von Realkapital, die sich in der Geldwirtschaft nur nicht — wie in der naturalen Tauschwirtschaft — unmittelbar, sondern mittelbar durch Zwischenschaltung des Geldes vollzieht, und die dadurch gewissermaßen anonymisiert wird. Die Gefahr von Unklarheiten zeigt sich insbesondere dann, wenn die Geldbeträge, mit deren Hilfe über Realkapital verfügt werden soll, nicht verfügbaren Ersparnissen entstammen, die entsprechende liquide Güter monetär repräsentieren, sondern die einer „zusätzlichen“ Kreditgewährung entstammen, der bei den gegebenen Preisverhältnissen keine äquivalenten Güter korrespondieren.

Man sieht in einem solchen Falle dann die zur Erreichung eines bestimmten Zwecks erforderlichen Mittel bereits als Zweck an. Das kommt auch in den Ansichten von E. Preiser zum Ausdruck, der meint, „die Finanzierungsmittel, die man Kapital nennt, sind Geld, nichts anderes“, und damit offenbar glaubt, einen Begriff des Kapitals gefunden zu haben, das er dann wie folgt definiert: „Unter Kapital versteht man Geld für Investitionszwecke.“<sup>31</sup> Diese Ansicht stellt

<sup>31</sup> E. Preiser, Der Kapitalbegriff und die neuere Theorie, a.a.O., S. 18.

eine ganz klare Verwechslung von Kapital mit Geld bzw. mit „Kapitaldisposition“ dar. Wenn P r e i s e r demgegenüber glaubt einwenden zu können, „der Einwand, hier werde schon wieder Geld mit Kapital verwechselt, wäre vorschnell, weil es ja im Augenblick nur um die Interpretation dessen geht, was die Praxis als Kapital bezeichnet“, so vermögen wir dieser Ansicht nicht zuzustimmen; denn P r e i s e r gibt hier einen Kapitalbegriff, der sich an gewisse äußere Erscheinungsformen der Geldwirtschaft hält, ohne die eigentlichen Grundlagen zu berücksichtigen, den er aber auch in anderen Veröffentlichungen vertritt.

Es scheint nicht verwunderlich, daß solche Ansichten zu einer unrichtigen bzw. widerspruchsvollen Auffassung über die Bedeutung des Sparens für die Kapitalbildung führen müssen. Auch das zeigt sich in den Ausführungen P r e i s e r s, der einmal — an sich durchaus zutreffend — sagt, daß „Ersparnisse ... nicht die einzige Quelle des Kapitalangebotes“ sind,<sup>32</sup> der dann aber meint: „Das naive Bild vom Sparer, der, unmittelbar oder durch Vermittlung der Bank, dem Investor seine Ersparnisse zur Verfügung stellt, ist ebenso wirklichkeitsfremd, wie es die nebelhafte Vorstellung vom weiteren Verlauf des Prozesses sind.“<sup>33</sup>

Derart abwegige Ansichten sind nicht geeignet, Klarheit in die im vorliegenden Zusammenhänge relevanten Probleme, insbesondere auch die der Beziehungen zwischen dem Sparen und der Kapitalbildung zu bringen.<sup>34</sup> Die hier relevanten Zusammenhänge hat schon A. S m i t h erkannt, wenn er auch das, worauf es hier ankommt, nicht besonders hervorgehoben hat. Er weist darauf hin, daß auch die Ersparnisse verbraucht werden, allerdings von anderen Personen als von denen, die diese Ersparnisse gemacht haben, betont dabei allerdings nicht, daß ein solcher übertragener Verbrauch immer Ausdruck der Alimentierung der Produktionsfaktoren einer Kapitalgütererzeugung

<sup>32</sup> Ebenda.

<sup>33</sup> Ebenda, S. 28. Wir möchten demgegenüber meinen, daß das in dieser Bagatellisierung der Ersparnisse für die Kapitalbildung zum Ausdruck kommende naive Bild der Ausschließlichkeit geschöpften Geldes, mit dessen Hilfe über gar nicht vorhandene Güter verfügt werden soll (siehe hierzu A. F o r s t m a n n. Vom Paradoxon der Ausschließlichkeit der Kreditschöpfung, a.a.O.), ebenso wirklichkeitsfremd ist, wie die nebelhafte Vorstellung vom weiteren Verlauf des Prozesses.

<sup>34</sup> Wie F. M a c h l u p (a.a.O., S. 635) meint, war „das Objekt des Sparens ... lange strittig. Man bestritt, daß Sparen die Voraussetzung der Kapitalbildung sei, weil das R e a l k a p i t a l nicht erspart, sondern produziert würde. Man bestritt, daß K o n s u m g ü t e r erspart würden, da eine Anhäufung von Konsumgütern kein Kapital sei. Man verstand schließlich, daß P r o d u k t i v k r ä f t e Gegenstand des Ersparens seien, war aber damit ziemlich ferne von den sichtbaren Erscheinungen des Wirtschaftslebens.“



bzw. entsprechender Realinvestierungen sein muß, wenn hier von einer volkswirtschaftlichen Kapitalbildung gesprochen werden soll.<sup>35</sup>

Auf die hier bestehenden Zusammenhänge und Bedingtheiten zwischen dem Sparen einerseits und der Kapitalbildung im eigentlichen volkswirtschaftlichen Sinne einer Neuentstehung von Realkapital andererseits, hat dann — nach K. Marx — besonders E. v. Böhm-Bawerk hingewiesen;<sup>36</sup> aber auch J. Schön hat bereits mit aller Deutlichkeit Wesentliches von dem zum Ausdruck gebracht, worauf es hier im Grundsätzlichen ankommt.<sup>37</sup>

Um eindeutige Klarheit in allen diesen Fragen gewinnen zu können, muß zunächst der Begriff des Kapitals als volkswirtschaftliche Kategorie herausgearbeitet werden. Das aber bedingt eine Prüfung der Voraussetzungen, die bei der Ermittlung eines solchen Begriffes beachtet werden müssen. Hier handelt es sich grundsätzlich darum, daß das Kapital prinzipiell-genetisch und unter Berücksichtigung seiner volkswirtschaftlich relevanten Funktionen bestimmt wird. Der Kapitalbegriff muß dann insbesondere g ü t e r w i r t s c h a f t l i c h , also in seiner eigentlichen Form als Realkapital, und zum anderen g e l d s e i t i g , also in seiner repräsentativen Form als Nominalkapital, wie es für die Form der Geldwirtschaft charakteristisch ist, erfaßt werden.

Prinzipiell-genetisch ist das Kapital dadurch charakterisiert, daß es zunächst als das Ergebnis des Zusammenwirkens der

---

<sup>35</sup> So führt A. Smith (Untersuchungen über das Wesen und die Ursachen des Volkswohlstandes, dtsh. v. F. Stöpel, 2. Aufl., Bd. I/2, Berlin 1903, S. 87 f.) aus: „Was jährlich gespart wird, wird ebenso regelmäßig verzehrt, als was jährlich verendet wird, und zwar fast in derselben Zeit: nur wird es von anderen Leuten verzehrt. Der Teil seines Einkommens, den ein reicher Mann jährlich ausgibt, wird in den meisten Fällen von müßigen Gästen und Dienstboten aufgezehrt, die nichts zum Ersatz für ihren Verbrauch zurücklassen. Dagegen wird der Teil, den er jährlich erspart, und der behufs eines Gewinnes sofort als Kapital angelegt wird, zwar ebenfalls und fast in der nämlichen Zeit, aber von einer anderen Klasse von Leuten verzehrt, nämlich von Tagelöhnern, Fabrikarbeitern und Handwerkern, die den Wert ihres jährlichen Verbrauchs nebst einem Gewinn wieder erzeugen... Der Verbrauch ist der nämliche, aber die Verbraucher sind andere.“

<sup>36</sup> Vgl. E. v. Böhm-Bawerk, a.a.O.

<sup>37</sup> So bemerkt J. Schön (Neue Untersuchungen der Nationalökonomie und der natürlichen Volkswirtschaftsordnung, Stuttgart und Tübingen 1835, S. 166 f.): „Die Vermehrung des produktiven Kapitals setzt zweierlei voraus, erstens die Auffindung von neuen Unternehmungen oder Absatzwegen, zweitens die Verwandlung von Ersparnissen in solche Produktionsmittel, welche zur Einführung oder Erweiterung von produktiven Unternehmungen erforderlich sind. Wenn auch eine Million Thaler Wert erspart würde, so würde sich doch das produktive Nationalkapital nicht vermehren, wenn man keinen fruchtbaren Platz in der Industrie dafür ausfindig machen könnte. Und wenn man nicht die Ersparnisse in Maschinen usw. umwandeln kann, wird nicht einmal die Möglichkeit einer fruchtbaren Anlage sich darbieten.“

beiden „originären“ Produktionsfaktoren „Boden“ und „Arbeit“ und später im Verlaufe der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung (in der dieses Produkt der beiden originären Produktionsfaktoren bereits entstanden ist und bei der Gütererzeugung eingesetzt wird) als das Ergebnis des Zusammenwirkens aller drei Produktionsfaktoren entsteht; — ohne daß das Kapital auch immer den Charakter eines Produktionsfaktors zu haben braucht. Auf diese Frage wird noch einzugehen sein.

In funktioneller Hinsicht unterscheidet sich das Kapital von allen anderen Gütern, die ebenfalls das Ergebnis des Zusammenwirkens der beiden „originären“ oder aber aller drei Produktionsfaktoren sind, dadurch, daß das Kapital nicht dem Verbrauch, sondern der Gütererzeugung gewidmet ist und — da ein Verbrauch der betreffenden Güter, gleichviel ob gewollt oder ungewollt, ihnen ihre Kapitaleigenschaft nehmen würde — daß es im Verlaufe der Gütererzeugung in demselben Maße reproduziert wird, in dem es entweder selber oder aber wertmäßig in die erzeugten Güter eingeht, in dem es also bei der Gütererzeugung in andere Formen umgewandelt oder aber abgenutzt bzw. verbraucht wird.<sup>38</sup>

Unter Berücksichtigung dieser Tatsachen läßt sich nunmehr der allgemeine Begriff des „Kapitals“ im volkswirtschaftlichen Sinne wie folgt formulieren:<sup>39</sup>

Kapital im volkswirtschaftlichen Sinne ist das Ergebnis vorgetaner Arbeits- und Bodenleistungen, das nicht dem Verbrauch, sondern der Gütererzeugung gewidmet ist, bei dieser Verwendung findet und reproduziert wird.

Aus diesem allgemeinen volkswirtschaftlichen Kapitalbegriff ergeben sich die — der Doppelseitigkeit des Kapitals in der Geldwirt-

<sup>38</sup> Wir stimmen daher auch der von F. v. Wieser (Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, a.a.O., S. 50) vertretenen Auffassung zu, daß „das Kapital im ganzen unverbräuchlich [ist]. In fortwährendem Wechsel seiner einzelnen Bestandteile läßt es sich immer wieder erneuern. In diesem Satz ist der wesentliche Inhalt der Kapitaltheorie ausgesagt, auf ihn konzentriert sich unser theoretisches Interesse.“

Dagegen vermögen wir nicht der von O. v. Zwi edineck-Südenhorst (Kapital und Kapitalismus, Schm. Jb., Bd. 54, 1930, S. 1001) vertretenen Auffassung zuzustimmen, die Frage, ob „das Kapital im eigentlichen Sinne seiner Zweckbestimmung nach wirklich unverbraucht bleibt, hängt nicht mit dem Wesen des Kapitals zusammen“. Denn, wenn die nicht dem Verbrauch gewidmeten Ergebnisse vorgetaner Arbeits- und Bodenleistungen — gewollt oder ungewollt — volkswirtschaftlich „verbraucht“ werden und damit nicht mehr der Gütererzeugung dienen können, dann hören sie eben auf, „Kapital“ im volkswirtschaftlichen Sinne zu sein.

<sup>39</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann, Geld und Kredit, Bd. 1, Die Grundlagen der Geld- und Kredittheorie, Göttingen 1952, S. 224 f.

schaft entsprechenden — beiden Kapitalbegriffe, und zwar einmal der eigentliche güterwirtschaftliche Begriff der Naturalform des Kapitals, des Realkapitals, und zum anderen der repräsentativen geldseitigen Nominalform des Kapitals, des Nominalkapitals.

Während das Realkapital bestimmt ist als der sich als Resultat vorgetaner Arbeits- und Bodenleistungen ergebende, nicht dem Verbrauch, sondern der Gütererzeugung gewidmete, dieser dienende und hierbei reproduzierte Güterüberschuß, ist das Nominalkapital der in der Form der Ersparnisse auftretende Überschuß des Einkommens der Produktionsfaktoren über ihre Verbrauchsausgaben, der für die Verwendung in der Produktion bestimmt ist, in dieser eingesetzt und reproduziert wird.

Es bleibt nun noch die Frage offen, ob bzw. unter welchen Bedingungen das Kapital im Sinne unserer Begriffsbestimmung — in seiner naturalen Form des Realkapitals natürlich — als „Produktionsfaktor“ anzusprechen ist, oder ob hierzu keine Möglichkeit besteht. Dazu läßt sich grundsätzlich kurz folgendes sagen:

Das Kapital kann — und muß auch — als Produktionsfaktor immer dann angesehen werden, wenn durch seinen Einsatz bei der Gütererzeugung eine Steigerung der technischen Produktivität erreicht wird, wenn es also „produktiv“ wirkt.<sup>40</sup> Das aber ist immer dann der Fall, wenn die Gütererzeugung durch Einsatz von Realkapital (Werkzeuge, Maschinen usw.) eine Steigerung erfährt, die ohne einen solchen Einsatz von Kapital entweder überhaupt nicht oder aber nur innerhalb mehr oder weniger erheblich größerer Zeiträume zu erreichen wäre.

Wir müssen daher auch die von v. Böhm-Bawerk gestellte — von ihm allerdings verneinte — Frage, „ob vom produzierten Ertrag etwas dem Kapital so ganz und gar zu eigen gehört, daß es schlechterdings nicht den beiden anderen anerkannten elementaren Faktoren, Natur und Arbeit, zugerechnet werden kann“,<sup>41</sup> ganz ausdrücklich bejahen, soweit das Kapital im angegebenen Sinne als ein Produktionsfaktor anzusprechen ist. Der dem Kapital in diesem Falle zuzurechnende Anteil am Ertrag ist dann jener Teil des Gesamtertrages, der nur durch die Mitwirkung des Produktionsfaktors Kapital, d. h. nur dadurch erzielt werden kann,

<sup>40</sup> Ob eine solche zunächst nur technische Steigerung der Produktivität sich auch als eine solche volkswirtschaftlicher Art erweist, ist eine Frage, die im vorliegenden Zusammenhange weniger interessiert. Hier sei angenommen, daß ein Unterschied zwischen technischer und volkswirtschaftlicher Produktivität nicht besteht.

<sup>41</sup> E. v. Böhm-Bawerk, a.a.O., S. 132.

daß ein Gut durch Einsatz des Kapitals innerhalb eines Zeitraumes erzeugt werden kann, innerhalb dessen es ohne eine solche Mitwirkung — wenn überhaupt — nicht erzeugt werden könnte.

Es mag verständlich erscheinen, daß die Vertreter sozialistischer Ansichten den Produktivitätscharakter des Kapitals, der ihm die Eigenschaft eines Produktionsfaktors verleiht, auch in der Form der Werkzeuge, Maschinen usw. leugnen. Dabei ist allerdings nicht immer klar zu erkennen, wie weit es sich bei solchen Behauptungen um Ansichten handelt, die einen Anspruch auf Wissenschaftlichkeit erheben können, oder aber ob bzw. inwieweit es sich nur um politische Meinungsäußerungen handelt. Auf alle Fälle stellt es eine wissenschaftlich völlig unhaltbare Behauptung dar, wenn man die Produktivitätseigenschaft des Kapitals im angegebenen Sinne bestreitet und eine solche Behauptung damit zu begründen versucht, daß nur die Arbeit produktiv sein könnte, nicht aber auch das Kapital, weil es ja ursprünglich nichts anderes darstelle, als „vorgetane Arbeit“. Diese Ansicht wird beispielsweise besonders ausgesprochen von C. Rodbertus vertreten,<sup>42</sup> muß hier aber insofern paradox anmuten, als er andererseits durchaus anerkennt, daß der Einsatz von Maschinen, Werkzeugen usw. eine größere technische Ergiebigkeit ermöglicht, d. h. daß man mit Hilfe der „kapitalistischen“ Produktionsweise weit mehr oder weit bessere Güter erzeugen könnte als auf dem Wege einer kapitallosen Produktionsweise.<sup>43</sup>

Wenn wir solchen Ansichten gerade die von A. Smith über das Kapital vertretene Auffassung entgegenhalten, so insbesondere deshalb, weil dieser den Produktivitätscharakter des Kapitals durchaus anerkennt, obgleich er der Arbeit den Primat als Quelle der Reichtumbildung zuspricht, wie es besonders darin zum Ausdruck kommt, daß er seine „Untersuchungen über das Wesen und die Ursachen des Volkswohlstandes“ mit der Feststellung dieses Primats einleitet.<sup>44</sup>

Smith erkennt, wie gesagt, das Kapital als Produktionsfaktor nicht nur durchaus an<sup>45</sup> — wie das ja auch andere Vertreter der „klassischen“ Lehre tun —<sup>46</sup> sondern er weist weiter auch darauf hin, daß durch den Einsatz von Kapital mehr Arbeit sowie mehr und bessere Güter geschaffen werden;<sup>47</sup> und er stellt weiter fest, daß das Kapital

<sup>42</sup> Vgl. C. Rodbertus, a.a.O., S. 234 f., S. 238 f.

<sup>43</sup> Siehe ebenda, S. 98 ff.

<sup>44</sup> Vgl. hierzu A. Smith, a.a.O., Bd. I/1, S. 1.

<sup>45</sup> Siehe hierzu ebenda, Bd. I/2, S. 1 ff.

<sup>46</sup> Siehe hierzu beispielsweise J. St. Mill, Grundsätze der politischen Ökonomie, dtsch. v. A. Soetbeer, Bd. 1, Leipzig 1881, S. 58 ff.

<sup>47</sup> Wie A. Smith (a.a.O., Bd. I/2, S. 94) in diesem Zusammenhange sagt, kann „das jährliche Arbeitsprodukt eines Volkes... in seinem Wert nur durch Vermehrung ihrer produktiven Arbeiter oder durch Erhöhung der Produktivkraft der bis-

auch die Voraussetzung für die Arbeitsteilung<sup>48</sup> ebenso sei, wie seine Vermehrung die wesentlichste Voraussetzung für eine allgemeine Steigerung der Produktivität ist.<sup>49</sup>

Hinsichtlich des Realkapitals muß nun, wie bereits angedeutet wurde, nach seiner jeweiligen besonderen Zweckbestimmung unterschieden werden, d. h. es muß danach unterschieden werden, ob sein Einsatz bei der Gütererzeugung zu einer Produktivitätssteigerung führt, oder aber ob dies nicht der Fall ist.<sup>50</sup> Es muß also danach unterschieden werden, ob das zum Einsatz kommende Realkapital als Produktionsfaktor oder aber als ein Produktionsmittel anzusehen ist. Dafür ist wesentlich die Frage des Kapitalverbrauchs und dementsprechend auch seiner Reproduktion.

Als Produktionsfaktor kann dann derjenige Teil des Realkapitals angesehen werden, der nicht innerhalb einer einzigen Erzeugungsperiode verbraucht wird, sondern der innerhalb einer Vielzahl von Erzeugungsperioden gewissermaßen durch Gebrauch verbraucht wird und dementsprechend nicht unmittelbar, sondern nur seinem Werte nach und immer nur zu einem entsprechenden Teil in die erzeugten Produkte eingeht und daher auch in einer Vielzahl von Erzeugungsperioden zu

---

her beschäftigten Arbeiter steigen. Die Zahl der produktiven Arbeiter kann offenbar nur infolge einer Zunahme des Kapitals bzw. der zu ihrem Unterhalt bestimmten Fonds zunehmen.

<sup>48</sup> So meint S m i t h (ebenda, S. 2), daß ebenso, „wie die Anhäufung des Vorrats naturgemäß der Arbeitsteilung vorhergehen muß . . . auch die Arbeit nur in dem Maße mehr und mehr geteilt werden [kann], wie zuvor mehr und mehr Vorräte gesammelt sind. Dieselbe Anzahl Leute kann eine weit größere Menge Rohstoffe verarbeiten, wenn die Arbeit mehr geteilt wird, und da die Verrichtungen jedes Arbeiters sich immer mehr vereinfachen, so werden viele neue Maschinen erfunden, die zur Erleichterung und Abkürzung jener Verrichtungen dienen . . . Die Ansammlung von Vorräten oder Kapitalien ist also notwendig, um diesen großen Fortschritt in der Erhöhung der Erzeugungskraft der Arbeit zu bewerkstelligen, und die Kapitalansammlung ihrerseits führt wiederum diesen Fortschritt herbei.“

<sup>49</sup> Nach Ansicht von A. S m i t h (ebenda, S. 95) können „die Produktivkräfte einer gleichbleibenden Menge von Arbeitern . . . nur infolge einer Zunahme und Vervollkommnung in den zur Erleichterung und Abkürzung der Arbeit dienenden Maschinen und Werkzeuge, oder infolge einer geeigneteren Teilung und Verteilung der Arbeit zunehmen. In beiden Fällen ist fast immer ein neues Kapital erforderlich. Nur mittels eines neu hinzugekommenen Kapitals wird es dem Unternehmer möglich, seine Arbeiter mit besseren Maschinen zu versorgen oder eine geeignetere Arbeitsteilung unter ihnen einzuführen.“

<sup>50</sup> In diesem Sinne unterscheidet auch J. St. Mill (a.a.O., S. 67 f.); er meint hier: „Wenn man von einem Theil des Capitals den Ausdruck gebrauchen will, daß es eine eigene productive Kraft habe, so sind dies nur Werkzeuge und Maschinen, von denen man behaupten kann, daß sie (wie Wind und Wasser) der Arbeit Beistand leisten. Der Unterhalt der Arbeiter und die Stoffe der Production haben keine productive Kraft, aber die Arbeit kann ihre productive Kraft nur dann äußern, wenn sie mit jenen versehen ist.“

reproduzieren ist. Mit Rücksicht darauf, daß die Funktion dieser Art des Kapitals im Gebrauch liegt, kann hier auch von „Gebrauchskapital“ gesprochen werden.<sup>51</sup>

Produktionsmittel ist dann jede andere Art des Realkapitals, auf die nicht die für den Produktionsfaktor charakteristische Tatsache einer Produktivitätssteigerung zutrifft. Produktionsmittel ist daher derjenige Teil des Realkapitals, der bei der Gütererzeugung in die erzeugten Güter — unmittelbar oder mittelbar — eingeht und dementsprechend in einem einzigen Erzeugungsgange verbraucht wird und auch reproduziert werden muß. Mit Rücksicht darauf, daß diese Art des Kapitals zwar für die Gütererzeugung wesentlich ist, daß sie aber nur ein Mittel ihrer Durchführung ist, soll diese Art des Kapitals auch als Produktionsmittel bezeichnet werden. Da die Produktionsmittel ihre Funktion dadurch erfüllen, daß sie in einem einzigen Erzeugungsgange in die erzeugten Produkte eingehen, bei deren Erzeugung also gewissermaßen „verbraucht“ werden, so kann hier auch von „Verbrauchskapital“ gesprochen werden.<sup>52</sup>

Die angegebenen Zusammenhänge sind auch für die Art der Finanzierung des Einsatzes von Realkapital von Wichtigkeit. So kann die Finanzierung des Einsatzes von Gebrauchskapital, das sich, wie ausgeführt wurde, in einer Vielzahl von Erzeugungsperioden verbraucht, also langfristig zu reproduzieren ist, auch nur durch langfristige (fundierte) Kredite des Kapitalmarktes finanziert werden. Die kurzfristige Kreditgewährung des Geldmarktes ist also der Finanzierung des Einsatzes von „Verbrauchskapital“ vorbehalten, das in einem einzigen Erzeugungsgange verbraucht und dementsprechend kurzfristig zu reproduzieren ist. Dabei ist, einmal von der sogenannten „Vorfinanzierung“ des Einsatzes von Gebrauchskapital abgesehen, die ebenfalls auf dem Wege der mehr oder weniger kurzfristigen Kreditgewährung erfolgen kann.<sup>53</sup>

Wir kommen damit zu der bereits gestreiften Frage des Nominalkapitals und seines Verhältnisses zum Realkapital, dessen Primat darin liegt, daß das Realkapital durch seine monetäre Form immer nur repräsentiert, nicht aber auch ersetzt werden kann. Leider wird vielfach „von Personen, die gar nicht daran gewohnt sind, über solche Gegenstände nachzudenken, — . . . Capital

<sup>51</sup> Vgl. hierzu auch A. Forstmann, Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, Bd. 1, Allgemeine Geldtheorie, Berlin 1943, S. 238.

<sup>52</sup> Siehe ebenda.

<sup>53</sup> Siehe hierzu auch A. Forstmann, Kurzfristige Bankkredite und langfristige Investitionen unter besonderer Berücksichtigung der gegenwärtigen Situation in A. Weber: Bankkredit und langfristige Investition, Berlin 1954.

als gleichbedeutend mit Geld angenommen... Geld ist ebensowenig gleichbedeutend mit Capital als mit Vermögen. Geld vermag an und für sich nicht irgend einen Theil der Aufgabe des Capitals zu erfüllen, denn es kann der Produktion keinen Beistand gewähren. Um dies tun zu können, müssen andere Dinge dafür eingetauscht sein, und jede Sache, für die andere Dinge eingetauscht werden können, ist in gleichem Maße tauglich, zur Produktion beizutragen.<sup>54</sup>

Das Verständnis für das in den voraufgegangenen Ausführungen zum Ausdruck kommende Primat der güterwirtschaftlichen Gegebenheiten vor einer jeden Geldeinflußmöglichkeit oder, anders ausgedrückt, des Primats der eigentlichen Naturalform des Kapitals vor seiner nominellen Ausdrucksform scheint allerdings, wie bereits gesagt wurde, gelegentlich gewisse logische Schwierigkeiten zu bereiten, wie sie insbesondere in den Ansichten der meisten Vertreter der sogenannten „neuen“ Kredittheorie zum Ausdruck kommen. Besonders charakteristisch zeigt sich die Überschätzung der Bedeutung der Geldform des Kapitals gegenüber seiner realen Grundlage schon in den Ansichten von J. Schumpeter, für den Kapital nichts anderes ist als Kredit, wobei er unter Kredit im wesentlichen den „zusätzlichen“ Kredit versteht,<sup>55</sup> so daß hiernach Geldschöpfung im wesentlichen mit Realkapitalbildung identisch ist.

Betrachten wir die Unterschiedlichkeiten ebenso wie auch die Zusammenhänge und Bedingtheiten, die zwischen dem Gelde und dem Kapital und insbesondere auch zwischen der Real- und der Nominalform des Kapitals bestehen, so kann hier zunächst einmal ganz allgemein und grundsätzlich folgendes gesagt werden:

Während in der naturalen Tauschwirtschaft ausschließlich die Realform des Kapitals vorhanden ist, und gerade in dieser Aus-

<sup>54</sup> J. St. Mill, a.a.O., S. 58.

Wie Mill an einer anderen Stelle (ebenda, S. 77) meint, ist es „die Dazwischenkunft von Geld, ... die für eine mit der Sache nicht vertraute Auffassung den wahren Charakter dieser Erscheinungen verdunkelt. Da fast alle Ausgaben durch Geld vermittelt werden, so kommt letzteres dazu, als die Hauptfigur in dem Geschäft angesehen zu werden“.

<sup>55</sup> J. Schumpeter (Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 4. Aufl., München und Leipzig 1935, S. 170) definiert das Kapital als einen „Fonds von Kaufkraft“; es ist, wie er weiter sagt (ebenda, S. 173), „jene Summe von Geld und anderen Zahlungsmitteln, welche zur Überlassung an Unternehmer in jedem Zeitpunkt verfügbar sind.“ Er sieht die Aufgabe des Kapitals also in jenen Funktionen, die der Kredit zu erfüllen hat, dieser aber ist für ihn (ebenda, S. 153) „wesentlich Kaufkraftschaffung zum Zwecke der Überlassung an den Unternehmer, nicht aber einfach Überlassung von vorhandener Kaufkraft“. Diese „Kaufkraft“ aber ist, wie Schumpeter (ebenda, S. 165) meint, der als „Kapital“ anzusehende Hebel, „der den Unternehmer in den Stand setzen soll, die konkreten Güter, die er braucht, seiner Herrschaft zu unterwerfen, nichts anderes als ein Mittel, über Güter zu neuen Zwecken zu verfügen oder als Mittel der Produktion, ihre neue Richtung zu diktieren“. (Im Original gesperrt.)

schließlich die primäre Bedeutung dieser Form des Kapitals erkenntlich werden müßte, besteht in der Geldwirtschaft neben der Realform des Kapitals auch seine Nominalform, die aber nichts weiter ist als die nominelle Ausdrucksform des Realkapitals. Die Realform des Kapitals ist, wie schon gesagt wurde, in einer Gütermenge bestimmter Zweckbestimmung realisiert. Diese Gütermenge hat nun in der Geldwirtschaft eine monetär äquivalente Entsprechung. Diese Entsprechung ist, wie bereits ausgeführt wurde, der nichtverbrauchte, also gesparte Teil des Einkommens.

Im Gegensatz zur naturalen Tauschwirtschaft bestehen also in der Geldwirtschaft zwei Kategorien des Kapitals, die aber in einer bestimmten Verbindung zueinander stehen, das Real kapital, wie es auch in der naturalen Tauschwirtschaft vorhanden ist, und das Nominal kapital, das der geldseitige Ausdruck des Realkapitals ist und somit eine Erscheinung der Geldwirtschaft repräsentiert. Dabei ist zu beachten, daß nur im Gleichgewicht eine äquivalente Entsprechung zwischen den beiden Kategorien des Kapitals bei unveränderten Preisverhältnissen besteht. Im Falle eines seitens des Geldes auf das güterwirtschaftliche Geschehen ausgeübten Einflusses wird sich hingegen ein Ungleichgewicht zwischen den beiden Kategorien des Kapitals zeigen, das, soweit es kinetisch wird, über die Preise zum Ausgleich kommt.

Wir können nun den Unterschied zwischen dem „Gelde“ im eigentlichen Sinne einerseits und dem „Kapital“ andererseits unter Berücksichtigung der entsprechenden Wirkformen des oben wiedergegebenen Schemas dahingehend festlegen, daß als „Geld“ im eigentlichen volkswirtschaftlichen Sinne seiner zirkulatorischen Verwendung nur seine kinetische Form bezeichnet werden kann, deren Aufgabe im Umsatze der Güter liegt, während die „potentielle“ und die „latente“ Form der geldseitige Ausdruck von Realkapitalien sind, also Nominalkapital darstellen, das allerdings, wie noch zu zeigen sein wird, unterschiedlich zu beurteilen ist.

Im weiteren Sinne kann allerdings auch das „gehortete“ Geld als „Geld“ angesprochen werden, soweit ihm seine Besitzer die zirkulatorische Verwendung vorbehalten haben, was bei der Bankhortung besonders darin zum Ausdruck kommt, daß es als sogenanntes „tägliches Geld“ bei den Banken gehalten wird.

Bei der potentiellen Form handelt es sich um das sogenannte „Geldkapital“, das der geldseitige Ausdruck jener Realkapitalien ist, die wir als Verbrauchskapital bezeichnet haben. Es handelt sich hier um wesentlich liquide Güter, deren monetäres Äquivalent also das ebenfalls liquide Geldkapital ist. Dieses Geldkapital ist sei-



nem Wesen nach jener Teil der Ersparnisse, der nicht „fest angelegt“, sondern der mehr oder weniger kurzfristig „verfügbar“ bleibt.

Bei der latenten Form des Kapitals handelt es sich güterwirtschaftlich um jene Produktionsfaktoren, durch deren Einsatz bei der Gütererzeugung die allgemeine Produktivität eine mehr oder weniger ausgesprochene Steigerung erfährt und die wir auch als „Gebrauchskapital“ bezeichnet haben. Dieses Gebrauchskapital, das mit Rücksicht darauf, daß es die Gesamtheit der Anlagen der Produktionsbetriebe verkörpert, auch als „Anlagekapital“ bezeichnet werden kann, hat seine geldseitige Entsprechung in jenem Teil der Ersparnisse, die fest in immobilien Realwerten „investiert“ worden sind und infolgedessen auch ihre monetäre Verfügbarkeit verloren haben. Diese geldseitige Entsprechung des „Anlagekapitals“ kann auch als „Investitionskapital“ bezeichnet werden.

Die angegebenen Unterschiedlichkeiten sowie die hierbei im einzelnen relevanten Zusammenhänge und Bedingtheiten lassen sich unter Berücksichtigung der in dem bereits angegebenen Schema der Wirkformen des Geldes zum Ausdruck gebrachten Gesichtspunkte in der nachstehenden Gegenüberstellung zusammenfassen:

güterwirtschaftlich		geldseitig
	G e l d	
Güterumlaufsmenge		Geldmenge
	K a p i t a l	
Produktionsmittel („Verbrauchskapital“)		Geldkapital (verfügbare Ersparnisse)
Produktionsfaktor („Gebrauchskapital“)		Investitionskapital (nicht verfügbare Ersparnisse)
Anlagekapital		

Diese Gegenüberstellung der für die Beurteilung der zwischen Geld und Kapital bestehenden Unterschiedlichkeiten ebenso wie der zwischen ihnen bestehenden Zusammenhänge und Bedingtheiten wichtigen Faktoren, reicht nun allerdings für eine eingehendere Analyse aller im vorliegenden Zusammenhänge wesentlichen Probleme noch nicht aus. Es ist daher erforderlich, eine weitere Aufgliederung vorzunehmen. Hierzu läßt sich folgendes sagen:

Soweit das „Geld“ interessiert, ist die bereits erwähnte Tatsache zu berücksichtigen, daß mit seiner Hilfe zweierlei grundsätzlich unterschiedliche Arten von Gütern umgesetzt werden können; und zwar handelt es sich einmal um Verbrauchsgüter und zum anderen um Kapitalgüter bzw. Realinvestierungen. Hierbei muß beachtet werden, daß gewisse Überschneidungen zwischen Einkommenskreislauf und

Geschäftskreislauf vorkommen, die auf den folgenden Tatsachen beruhen:

Je nachdem, ob mit Hilfe des Geldes Verbrauchsgüter oder Kapitalgüter umgesetzt werden, wurde zwischen zwei Wirkformen des Geldes unterschieden, und zwar zwischen dem dem Umsatz von Verbrauchsgütern dienenden „Verbrauchsgeld“ einerseits und den dem Umsatz von Kapitalgütern dienenden „Kapitaldispositionen“ andererseits.

Soweit die Verbrauchsausgaben interessieren, ist festzustellen, daß das „Verbrauchsgeld“, mit dessen Hilfe die Verbrauchsgüter umgesetzt werden, zwar dem Einkommenskreislauf zugehörig ist, da es ja Ausdruck jener Verbrauchsausgaben ist, die die eine der beiden grundsätzlich möglichen Verwendungsarten des Einkommens darstellen. Dabei ist jedoch zu beachten, daß das Einkommen im Geschäftskreislauf Ausdruck der dort aufgewandten und an die Produktionsfaktoren als deren Entlohnung gezahlten Erzeugungskosten ist.

Das grundsätzlich Analoge gilt auch hinsichtlich der Verbrauchsgüter, die mit Hilfe des „Verbrauchsgeldes“ umgesetzt werden. Sie werden zwar im Einkommenskreislauf umgesetzt, stellen aber, solange die Produktionsfaktoren ihre Entlohnung noch nicht empfangen haben, einen Teil jener Produktionsmittel dar, die den Unternehmern im Geschäftskreislauf zur Verfügung stehen;<sup>56</sup> eine Tatsache, die insbesondere für die Frage der Realinvestitionen und das hierbei relevante Problem der „Alimentierung“ von Wichtigkeit ist.<sup>57</sup>

Auch hinsichtlich der „Kapitaldispositionen“ besteht eine ähnliche Problematik. Einmal sind sie im Einkommenskreislauf Ausdruck jenes Teils der Ersparnisse, der der Investition in immobilien Realwerten dient; sei es, daß er unmittelbar in solchen angelegt wird, sei es, daß er nur mittelbar dem Erwerb der monetären Repräsentanten von Realkapitalien (Aktien usw.) dient. Andererseits werden die „Kapitaldispositionen“ auch im Geschäftskreislauf umgesetzt, und zwar dienen sie hier im wesentlichen dem Umsatze jener Produktionsmittel, die zur Durchführung der Gütererzeugung jeder Art benötigt werden.

Für die Problematik der Kapitaldispositionen ist noch die folgende Tatsache von Wichtigkeit: Die Kapitaldispositionen resultieren (soweit sie nicht im Einkommenskreislauf Ausdruck einer entsprechen-

<sup>56</sup> In diesem Sinne nennt ja W. E u c k e n (Kapitaltheoretische Untersuchungen, Jena 1934, S. 125) — allgemein allerdings zu einseitig — „Kapital... in der Geldwirtschaft die Verfügungsmacht über Konsumgüter, soweit sie sich in Händen der Unternehmer befindet“.

<sup>57</sup> Siehe hierzu auch A. F o r s t m a n n, Versuch einer allgemeinen Theorie der Alimentierung, Schm. Jb., Bd. 71, 1951.

den Verwendung des Einkommens bzw. der hieraus gemachten Ersparnisse sind), aus jenen Geldkapitalien, die seitens der Einkommensempfänger bei den Banken als Guthaben eingezahlt sind, und die die Banken an ihre Kunden verleihen. Nun besteht aber die Möglichkeit, daß die Banken „zusätzlich“ zu diesen echten und güterwirtschaftlich legitimierten Geldkapitalien ad hoc zum Zwecke der Kreditgewährung „Pseudogeldkapital“ schaffen, das nicht durch entsprechende Gütermengen volkswirtschaftlich legitimiert ist. Aus diesem „Pseudogeldkapital“ stellen dann die Banken den Kreditansuchenden Kapitaldispositionen zur Verfügung.

Wesentlich für die Wirkungsweise der Kapitaldispositionen ist es, daß sie nicht nur die Preisgestaltung im Geschäftskreislauf beeinflussen — und das gilt insbesondere natürlich hinsichtlich der „zusätzlichen“ Kapitaldispositionen, die ja bei den bestehenden Preisverhältnissen ohne ein entsprechendes güterwirtschaftliches Äquivalent sind —, sondern daß sie auch die Preisgestaltung im Einkommenskreislauf beeinflussen. Das beruht darauf, daß sich — um mit J. Schumpeter zu sprechen — ein „jeder noch so große industrielle oder kommerzielle Kredit... in letzter Linie in Zahlungen an die Besitzer ursprünglicher Produktionsmittel, also vor allem in Lohnzahlungen auflöst und weiter im Wege der Einkommensverwendung in Zahlungen des Kleinverkehrs, ... [so daß] schließlich jedes Kreditinstrument in seiner Zahlungsfunktion irgendwann vom gesetzlichen Gelde abgelöst werden“ wird.<sup>58</sup> Das bedeutet aber, daß sich eine steigende Kreditgewährung, die insbesondere dadurch bedingt ist, daß die Banken „zusätzliche“ Kredite gewähren, vor allem in steigenden Lohnzahlungen auswirken wird. Da nun aber der größte Teil der Lohneinkommen für den Verbrauch verausgabt wird, so besagt das, daß eine Kreditexpansion, die im Geschäftskreislauf ihren Ausdruck in der Zunahme der Kapitaldispositionen findet, im Einkommenskreislauf in einer entsprechenden Zunahme von Verbrauchsgeld in Erscheinung tritt, also eine steigende Nachfrage nach Verbrauchsgütern zur Folge hat, aus der sich dann ceteris paribus eine entsprechende Steigerung der Verbrauchsgüterpreise ergeben wird.

Wie gezeigt wurde, ist im Rahmen der „kinetischen“ Kategorie der Wirkformen, die den Tatbestand des „Geldes“ im eigentlichen volkswirtschaftlichen Sinne seiner zirkulatorischen Verwendung zum Ausdruck bringt, zwischen zwei Arten und ihren güterwirtschaftlichen Entsprechungen zu unterscheiden, und zwar einmal dem Verbrauchsgeld, dessen korrespondierende güterwirtschaftliche Ent-

<sup>58</sup> J. Schumpeter, Die goldene Bremse an der Kreditmaschine, Kölner Vorträge, Bd. I, Die Kreditwirtschaft, Leipzig 1927, S. 101 f.

sprechung die mit seiner Hilfe umgesetzten Verbrauchsgüter sind, deren Umsatz im Einkommenskreislauf erfolgt, und zum anderen den **Kapitaldispositionen**, die im Einkommenskreislauf dem Umsatze des Produktionsfaktors Kapital — unmittelbar oder mittelbar in Form seiner monetären Repräsentanten (Aktien, Obligationen usw.) — dienen und mit deren Hilfe im Geschäftskreislauf die für die Gütererzeugung erforderlichen Produktionsmittel umgesetzt werden.

Im Rahmen der Kapitaldispositionen ist, wie ebenfalls ausgeführt wurde, zwischen jenen Kapitaldispositionen zu unterscheiden, die sich aus dem bei den Banken als Guthaben eingezahltem „echten“ Geldkapital als Ausdruck der verfügbaren Ersparnisse ergeben, die auf dem Kreditwege an die Bankkunden übertragen werden, einerseits, und jenen Kapitaldispositionen, die aus „Pseudogeldkapital“ stammen, das seitens der Banken zum Zwecke der Kreditgewährung ad hoc „zusätzlich“ zu dem verfügbaren „echten“ Geldkapital geschaffen wird, andererseits. Da die Kapitaldispositionen der Finanzierung der Erzeugung dienen und die Erzeugungskosten nichts anderes sind als das Einkommen der Produktionsfaktoren, so verwandeln sich die Kapitaldispositionen letztlich in Einkommensgeld und zu dem Teil des Einkommens, der dem Verbrauch dient, zu „Verbrauchsgeld“.

Die „potentielle“ und die „latente“ Kategorie der Wirkformen bringen den Tatbestand des Kapitals zum Ausdruck. Hinsichtlich der potentiellen Kategorie muß zunächst einmal unterschieden werden zwischen den **Barhorten** und den **Bankhorten**. Während als das güterwirtschaftliche Äquivalent der Barhorte im wesentlichen die Verbrauchsgüter (zu ihnen gehören auch die Gebrauchsgüter des täglichen Lebens) angesehen werden können, bringen die **Bankhorte** im wesentlichen die verfügbaren Produktionsmittel, also das „Verbrauchskapital“, geldseitig zum Ausdruck.

Im besonderen muß weiter unterschieden werden zwischen denjenigen Gütern, die der Gütererzeugung **unmittelbar** als solche dienen, also den Produktionsmitteln im eigentlichen engeren Sinne, und zum anderen jenen, ebenfalls der Durchführung der Gütererzeugung **mittelbar** dienenden Gütern, deren Aufgabe in der „Alimentierung“ der Produktionsfaktoren liegt. Die Gesamtheit der der Gütererzeugung unmittelbar dienenden Gütern wollen wir als den „Produktivmittelfonds“ bezeichnen. Ihm stehen auf der Geldseite entsprechende Beträge gegenüber, die wir in ihrer Gesamtheit als den „Betriebsmittelfonds“ bezeichnen wollen. Im anderen Falle der der Gütererzeugung **mittelbar** dienenden Gütern, die der Alimentierung der Produktionsfaktoren dienen, die also deren „Subsistenz-

mittel“ darstellen, soll insgesamt vom „Subsistenzmittelfonds“ gesprochen werden. Auch er wird geldseitig durch entsprechende Beträge repräsentiert, die wir in ihrer Gesamtheit als „Lohnfonds“ bezeichnen wollen.

Eine Aufgliederung des Anlagekapitals, d. h. jenes „Gebrauchskapitals“, das wir als den Produktionsfaktor „Kapital“ bezeichnet haben, in dem die Ersparnisse angelegt wurden und daher ihre monetäre Verfügbarkeit verloren haben, ist nicht erforderlich. Das gilt auch hinsichtlich seiner geldseitigen Ausdrucksform, dem Investitionskapital. Hier kann jedoch insofern eine Aufgliederung vorgenommen werden, als zwischen jenem Teil des Investitionskapitals unterschieden wird, der hinsichtlich seiner Verzinsung wie auch hinsichtlich seiner Sicherheit vom Ertrage der Unternehmungen im wesentlichen unabhängig ist und daher auch kein besonderes Risiko trägt, einerseits, und jenem Teil des Anlagekapitals, bei dem dies nicht der Fall ist, der also sowohl hinsichtlich seiner Verzinsung wie auch hinsichtlich seiner Sicherheit im wesentlichen von der Ertragsfähigkeit der Unternehmungen abhängig ist, andererseits. Während wir in ersterem Falle von „risikolosem Investitionskapital“ (z. B. Obligationen) sprechen wollen, kann in letzterem Falle von „Risikokapital“ (z. B. Aktien) gesprochen werden. Selbstverständlich ist auch das „risikolose Investitionskapital“ nicht gänzlich ohne Risiko.

Berücksichtigen wir die angegebenen Tatsachen wiederum in ihren Unterschiedlichkeiten ebenso wie in ihren Zusammenhängen und Bedingungen, so lassen sie sich schematisch wie folgt erfassen:

güterwirtschaftlich	G e l d	geldseitig
1. Güterumlaufmenge a) Verbrauchsgüter b) Kapitalgüter	1. Geldmenge a) Verbrauchsgeld b) Kapitaldispositionen α) „echte“ β) „zusätzliche“	
	K a p i t a l	
1. Gütervorratsmenge a) Verbrauchsgüter b) Produktionsmittel („Verbrauchskapital“) α) Produktivmittelfonds β) Subsistenzmittelfonds  2. Anlagekapital („Gebrauchskapital“)	1. Geldkapital a) Barhorte b) Bankhorte („verfügbare Ersparnisse“) α) Betriebsmittelfonds β) Lohnfonds  2. Investitionskapital (nicht verfügbare Ersparnisse)	

- a) risikofreies Investitionskapital
- b) Risikokapital

Wir müssen uns hier noch kurz mit den Ansichten beschäftigen, die die Vertreter der „neuen Wirtschaftslehren“, gestützt auf die von Keynes vorgetragene „Allgemeine Theorie“ in diesem Zusammenhange äußern. Wesentlich sind hier die von ihnen hinsichtlich des Zusammenhanges zwischen Ersparnis und Investition vertretenen Ansichten. Die Ersparnisse sind im Rahmen dieser Betrachtungsweise in einem jeden Falle nicht verfügbar; denn sie sind die Folge der Investition, mit der sie *uno actu* entstehen und sind daher auch fest an die Investition gebunden.<sup>59</sup> Da nun aber die „verfügbaren“ Ersparnisse, wie ausgeführt wurde, der geldseitige Ausdruck entsprechender liquider Gütermengen sind, so ergibt sich daraus die Tatsache, daß für Keynes und seine Anhänger die „Läger“ eine unbekannte bzw. eine unselbständige Größe sein müssen; das folgt auch aus dem von Keynes vertretenen Investitionsbegriff, wonach ein jeder Überschuß der Erzeugung über den Verbrauch als eine „Investition“ angesehen wird,<sup>60</sup> und zwar auch dann, wenn es sich um unverkäufliche Läger von Verbrauchsgütern handelt.<sup>61</sup> Da somit keine Möglichkeit für eine selbständige Existenz von „Lägern“ besteht, so ist auch ihr geldseitiger Ausdruck, die „Horte“, eine im Rahmen der „Allgemeinen Theorie“ als systemfremd zu bezeichnende Größe.<sup>62</sup> Soweit Keynes von „Horten“ spricht, handelt es sich immer nur um Bankhorte; eine Tatsache, die sich auch daraus ergibt, daß Bankhorte mit dem von Keynes vertretenen Identitätsaxiom der simultanen Übereinstimmung von Ersparnis mit Investition ebensowenig vereinbar sind wie die „Läger“.<sup>63</sup>

<sup>59</sup> Vgl. hierzu J. M. Keynes, *Allgemeine Theorie* a.a.O., S. 154. Siehe hierzu auch H. Drahot a: Sparen, Horten und Zins in der modernen Geldtheorie, Jena 1941, S. 92; W. Lautenbach: Zur Zinstheorie von John Maynard Keynes, W. A. Bd. 45, 1937, S. 498.

<sup>60</sup> Wie Keynes (ebenda, S. 65) meint, schließt der Begriff der Investition seiner Definition nach eine jede Art von „Zuwachs der Kapitalausrüstung ein, unbekümmert darum, ob sie aus festem Kapital, Arbeitskapital oder flüssigem Kapital besteht“.

<sup>61</sup> Wie M. Curtis und H. Townshend (*Modern Money*, New York 1933, pg. 114) in diesem Zusammenhange meinen, dürfte es unschwer verständlich sein, „daß unter wirtschaftlichem Aspekt ein Vermögenszuwachs, der darauf beruht, daß bereits erzeugte Verbrauchsgüter nicht abgesetzt werden, ganz anders beurteilt werden muß, wie ein Vermögenszuwachs, der auf einer Steigerung im Umfange der Erzeugung beruht“.

<sup>62</sup> Hierauf wurde u. a. auch von G. Haberler (*Prosperität und Depression*, Bern 1948, S. 194) ebenso wie auch von G. N. Hal m (*Geld, Außenhandel und Beschäftigung*, dtsh. v. W. Diehm, München 1951, S. 265) hingewiesen.

<sup>63</sup> Keynes wirft denjenigen (*Allgemeine Theorie*, a.a.O., S. 70), die die Möglichkeit von Bankhorten behaupten, vor, sie nähmen an, „daß ein Einzahler und

Im Rahmen der Betrachtungsweise der „Allgemeinen Theorie“ und ihrer Anhänger würden sich also die folgenden Unterschiedlichkeiten und Entsprechungen ergeben:

güterwirtschaftlich	G e l d	geldseitig
Güterumlaufsmenge	K a p i t a l	Geldmenge
Investition (Anlagekapital)		Ersparnis (Investitionskapital)

Es dürfte unschwer verständlich sein, daß eine solche pseudoglobale Betrachtungsweise immer dann zu völlig unbrauchbaren Ergebnissen in wirtschaftswissenschaftlicher Hinsicht, aber auch zu sehr bedenklichen und gefährvollen Konsequenzen in wirtschaftspolitischer Beziehung führen muß,<sup>64</sup> wenn es auf eine genaue Unterscheidung im einzelnen, insbesondere zwischen den „potentiellen“ und den „latenten“ Größen ankommt, wie dies auch unsere nunmehr folgenden Betrachtungen noch im einzelnen erkennen lassen werden.

(Schluß folgt)

---

seine Bank irgendwie unter sich den Vollzug einer Handlung ausdenken können, wodurch Ersparnisse im Banksystem verschwinden können, so daß sie für die Investition verloren sind“.

<sup>64</sup> Vielleicht meint G. Haberler (a.a.O., S. 238) deshalb auch, daß „der steinige Weg der Arbeit des Ökonomen auf diesem Gebiet [makroökonomische Forschung] ... konstant zwischen der Scylla einer kasuistischen Ansammlung vieler individueller Fälle und der Charybdis von genialen und klaren, aber spekulativen und halbweisen Theorien hindurch“, führt.