

Burchardt, Michael

**Article**

## Die Banking-Currency-Kontroverse – Beitrag Nr. X

Kredit und Kapital

**Provided in Cooperation with:**

Duncker & Humblot, Berlin

*Suggested Citation:* Burchardt, Michael (1985) : Die Banking-Currency-Kontroverse – Beitrag Nr. X, Kredit und Kapital, ISSN 0023-4591, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 18, Iss. 4, pp. 457-477, <https://doi.org/10.3790/ccm.18.4.457>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/293033>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

# Die Banking-Currency-Kontroverse – Beitrag Nr. X

Von Michael Burchardt, Berlin

Die historische Kontroverse zwischen Anhängern der sogenannten Banking-Schule einerseits und Vertretern der Currency-Lehre andererseits ist in der – vorwiegend dogmenhistorischen und geldtheoretischen – Literatur mehrfach Gegenstand ausführlicher Erörterungen gewesen. Beim Vergleich der verschiedenen Darstellungen treten allerdings immer wieder Unklarheiten oder Widersprüche zutage, die eine Ergänzung bzw. Fortsetzung der Debatte auch heute noch angebracht erscheinen lassen. Der folgende Beitrag versucht, einige dieser Unstimmigkeiten aufzulösen und eine Synthese der – teilweise gegensätzlichen – Positionen zu erreichen.

## I. Der historische Hintergrund der Kontroverse

Mit dem sogenannten 2. *Peelschen* Bankakt des Jahres 1844, der die Notenausgabe von den übrigen Bankfunktionen der Bank von England institutionell trennte, hatten die Currency-Vertreter im Streit um die adäquate Geldverfassung gegenüber der Banking-Schule den entscheidenden, wenngleich keineswegs glorreichen, politischen Sieg davongetragen. Was war geschehen?

Im letzten Jahrzehnt des 18. Jahrhunderts war das englische Geld- und Bankwesen in eine ernste Krise geraten. Der Eintritt des Landes in die Kriegskoalition gegen Frankreich im Jahre 1793 ließ die Furcht vor einem Einfall Napoleons in England aufkeimen. Sie äußerte sich nicht zuletzt in einer vermehrten Nachfrage nach Gold(geld) bzw. den goldwertgesicherten Noten der Bank von England. Die parallel dazu kursierenden Noten der privaten Provinzbanken wurden verstärkt in Gold bzw. Noten der Bank von England umzutauschen versucht. Das mußte bei vielen dieser Banken früher oder später zu Liquiditätsengpässen führen.

Das englische Bank- und Geldwesen war seinerzeit durch ein duales Notenausgabesystem gekennzeichnet. Für den Londoner Raum besaß die – im Jahre 1694 als Privatbank mit staatlicher Konzession gegründete – “Bank of England” (im folgenden kurz: BoE genannt) das Notenausgabepri-

vileg, während außerhalb Londons rund 350 private Banken Noten emittieren durften. Die Noten der BoE waren durch die Garantie der Bank gesichert, jederzeit, gegenüber jedermann und in beliebiger Höhe auf Verlangen in Gold zur festgesetzten Parität eingelöst zu werden. Die Provinzbanken versprachen dagegen, emittierte Noten entweder gegen Gold oder gegen Noten der BoE zurückzunehmen, die sie sich ihrerseits über Goldeinzahlungen bei der BoE beschaffen konnten.

Die angesichts der politischen Gefahren einsetzende Aufstockung der privaten Gold- bzw. Geldvorräte ließ die umlaufende Zahlungsmittelmenge sowie den offiziellen Reserveschatz tendenziell schrumpfen. Gleichzeitig bewirkte die steigende Verschuldung der Regierung bei der BoE, um die Kriegsanstrengungen finanzieren zu können, sowie die großzügigere Handhabung der Diskontkreditgewährung seitens der Bank, mit der sie die tendenzielle Geldverknappung als Folge der Geldhortung auszugleichen versuchte, eine ständige Verschlechterung der Relation zwischen den umlaufenden Noten einerseits und dem als Deckungsreserve dienenden Goldbestand der Bank andererseits. Anfang 1797 machte die Menge der ausgegebenen BoE-Noten das Siebenfache des Reservegoldes aus. Am 27. Febr. 1797 nahm das Goldeinlösungsbegehren panikartige Ausmaße an. Bank und Regierung sahen sich zum Handeln gezwungen. Eiligst wurde ein Restriktionsgesetz verabschiedet, das im Kern zwei wesentliche Einschnitte enthielt: Zum einen wurde die Möglichkeit des Staates, sich bei der BoE zu verschulden, stark eingeschränkt und nach oben limitiert; zum anderen wurde die BoE von der Verpflichtung, ihre Noten in Gold einzulösen, entbunden. Von diesem Zeitpunkt an waren die Noten der BoE nur noch Staatspapiergeld, das über eine festgesetzte Parität zwar mit dem Gold wertmäßig verbunden, aber nicht mehr (in solches) konvertierbar war.

Es war unter diesen Umständen nur eine Frage der Zeit, daß das Goldgeld höher als die Banknoten geschätzt und mit einem Aufgeld gehandelt wurde. Das Agio belief sich, besonders in der verschärften Krisenzeit um das Jahr 1806 herum, bis zu 30 v. H. und überstieg diese Marke später vereinzelt sogar noch<sup>1</sup>. Der Wechselkurs des englischen Pfundes notierte zu dieser Zeit nicht selten unterhalb der offiziellen Parität. Es liegt auf der Hand, daß derartige Wertdisparitäten dem allgemeinen Handel nicht gut bekommen konnten, selbst wenn Englands Vormachtstellung auf dem Weltmarkt dadurch nicht gleich ins Wanken geriet. Ein rasch verabschiedetes Gesetz, das die Zahlung eines Aufgeldes für Goldmünzen verbot, zeigte keinen Erfolg – im Gegenteil: Goldgeld verschwand jetzt erst recht in privaten Horten.

---

<sup>1</sup> Vgl. *Helfferrich*, Karl, *Das Geld*, 2. Aufl., Leipzig 1910, S. 75.

Im Jahre 1810 übertrug das englische Parlament einem eigens für diesen Zweck ins Leben gerufenen Ausschuß die Aufgabe, die Gründe für das Goldagio und seine Zusammenhänge mit dem Restriktionsgesetz von 1797 herauszufinden. Das Ergebnis der Untersuchungen ist im sogenannten "Bullion Report"<sup>2</sup> niedergelegt. Es weist die Schuld an der geld- und realwirtschaftlichen Misere eindeutig der übermäßigen Notenausgabe der BoE zu: "... the low foreign exchange rates, the high prices of gold and silver, and the rise in commodity prices had been due chiefly to excessive issues of Bank of England notes"<sup>3</sup>. Basis dafür sei der Restriktionsakt von 1797 gewesen, der die Bank von der Goldeinlöschungspflicht entbunden hatte. Konsequenterweise forderte der Ausschuß auch entschieden die Rücknahme dieses Schrittes. Dieses Resultat kam der Regierung natürlich insofern gelegen, als nicht sie, sondern die BoE den Schwarzen Peter zugeschoben bekommen hatte. Dies lenkte von der Tatsache ab, daß die Regierung, deren Verschuldung bei der BoE stark in die Höhe geschnellt war, selbst in nicht unbeträchtlichem Umfang zum übermäßigen Notenumlauf beigetragen hatte. Sie verstand es immer wieder, diesen Aspekt geschickt zu vertuschen.

Die einseitige Schuldzuweisung vor der Öffentlichkeit zwang nun die BoE zum Handeln. Sie begann unmittelbar mit den Vorbereitungen für die Wiedereinführung der Goldeinlöschungspflicht, wenngleich das Agio auf Edelmetall nach den Friedensverträgen des Wiener Kongresses von 1814/15 allmählich wieder zurückging. Als erster offizieller Schritt auf diesem Wege war die Einführung des freien Prägerechts für Gold im Jahre 1816 anzusehen. Jedermann konnte von der englischen Münzanstalt die unentgeltliche Prägung von Gold in Münzen verlangen, die als gesetzliches Zahlungsmittel galten, für das unbegrenzter Annahmewang bestand. Die ebenfalls in Richtung Goldkonvertibilität zielenden Versuche der Bank, die umlaufende Notenmenge durch Krediteinschränkungen<sup>4</sup> zu verringern und die Goldreserven durch massive Käufe aufzustocken, erwiesen sich auf der anderen Seite für die konjunkturelle Entwicklung nicht gerade als förderlich.

Gleichwohl wurde in einem zweiten Schritt, dem 1. *Peelschen*<sup>5</sup> Bankakt des Jahres 1819, die Einlösung der Noten der Bank von England in Gold-

---

<sup>2</sup> "Bullion" = Edelmetallbarren.

<sup>3</sup> Bullion Report, zitiert nach *Heinz Rieter*, Die gegenwärtige Inflationstheorie und ihre Ansätze im Werk von Thomas Tooke, Berlin, New York 1971, S. 143. (Der volle Wortlaut des Reports findet sich im übrigen bei *Edwin Cannan*, The Paper Pound of 1797 - 1821. A Reprint of the Bullion Report, with an Introduction, 2<sup>nd</sup>ed., London 1925 (1919<sup>1</sup>), S. 1 - 72.

<sup>4</sup> Die Möglichkeit einer nachhaltigen Krediteinschränkungspolitik war durch die bestehenden Wuchergesetze, die einen Zinsfuß von mehr als 5% verboten, begrenzt. Erst nachdem im Jahre 1833 diese Höchstzinsverordnung aufgehoben worden war, konnte die BoE die Diskontpolitik wirklich effektiv einsetzen.



münzen verfügt. Der Beschluß konnte jedoch erst einige Jahre später, nachdem sich die konjunkturelle Lage gebessert und Goldzuflüsse aus dem Ausland eingestellt hatten, zur Durchführung gelangen.

Die Diskussion um die adäquate Geldverfassung, die seit dem Erscheinen des Bullion Report und *Ricardos* berühmter Schrift aus dem gleichen Jahr ('The High Price of Bullion: A Proof of the Depreciation of Bank Notes', London 1810)<sup>6</sup> die Gemüter lange Zeit erhitzt hatte, war damit allerdings keineswegs beendet. Als die konjunkturellen Auftriebskräfte in der Folgezeit schon bald wieder erlahmten und sich erneut Krisenphasen abzeichneten bzw. einstellten, entbrannte die Kontroverse zwischen „Bullionisten“, wie man die Anhänger des Reports titulierte, und „Antibullionisten“ erneut. Die Debatte dieser Zeit ist allgemein unter der Bezeichnung „Banking-Currency-Kontroverse“ in die Literatur eingegangen und Gegenstand dieser Abhandlung. Sie fand ihren vorläufigen Schlußpunkt in dem 2. *Peelschen* Bankgesetz von 1844, der aber schon in den nachfolgenden Krisenjahren 1847/48 sowie 1857 vorübergehend wieder suspendiert werden mußte.

Das Gesetz spaltete die BoE in zwei voneinander grundsätzlich unabhängige Abteilungen auf. Der „Notenausgabeabteilung“ oblag die Emission von Noten sowie die Verwaltung bzw. Verfügung über den Metallschatz. Die „Bankabteilung“ hatte alle übrigen Geschäfte mit dem Publikum abzuwickeln. Die gleichzeitig emissionsberechtigten Provinzbanken behielten zwar ihr Notenausgaberecht, es wurde allerdings jetzt kontingentiert.

Die Bankabteilung nahm im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Noten entgegen oder zahlte bzw. lieh sie aus; neue Noten konnten aber nur über die Ausgabeabteilung in Umlauf gelangen. Diese Regelung implizierte die Möglichkeit (sie sollte schon bald zur Wirklichkeit werden), daß die Bankabteilung in Liquiditätsschwierigkeiten geraten konnte, obgleich die Notenausgabeabteilung einen wachsenden Goldschatz zu verzeichnen hatte. „Und zwar konnte dies um so leichter eintreten, als in fast jeder Krise ein Abschnitt vorkommt, wo ein starker Goldabfluß ins Ausland stattfindet, ... also die Menge des Umlaufmittels gerade in dem Augenblick verkleinert [wird, MB], wo am meisten davon, und am nötigsten, gebraucht wird. Der Bankakt von 1844 provoziert also die sämtliche Handelswelt direkt dazu, bei hereinbrechender Krise sich einen Reserveschatz von Banknoten beizeiten anzulegen, also die Krise zu beschleunigen und zu verschärfen ... bis auf

---

<sup>5</sup> Benannt nach Sir *Robert Peel*, dem – späteren – Premierminister (1834/35 und 1841 - 46).

<sup>6</sup> Wiederabgedruckt in: *Piero Sraffa* (Hrsg.), *The Works and Correspondence of David Ricardo*, Vol. III, Pamphlets and Papers 1809 - 1811, Cambridge 1962 (1951<sup>1</sup>), S. 47 - 127.

den Punkt, wo entweder die ganze industrielle Welt in die Brüche gehn muß oder der Bankakt<sup>7</sup> – eine Prognose, deren Bewahrheitung, wie erwähnt, nicht lange auf sich warten ließ.

Da der Bankakt den Papiergeldumlauf relativ streng an die Bewegungen des Reserveschatzes zu binden suchte und damit die Vorstellungen der Currency-Vertreter in die Tat umsetzte, wurde er allgemein zu Recht als Sieg dieser Schule verbucht. Sie hatte damit im Streit um die adäquate bzw. effiziente Ausgestaltung der Geldverfassung gegenüber ihrem Kontrahenten, der Banking-Schule, in politischer Hinsicht die Oberhand behalten. Bevor wir uns dieser theoretischen Kontroverse im einzelnen zuwenden, sei zunächst ein Blick auf die Hauptprotagonisten beider Lager geworfen.

## II. Die Kontrahenten

Als Ahnherr der Currency-Schule wird meist der 1823 verstorbene *David Ricardo* genannt. Er hatte mit seiner Geldlehre bereits die Position der Bullionisten entscheidend beeinflußt. Eigentlicher Wortführer der Schule war Lord *Overstone*, alias *Samuel Jones Loyd*. Von ihm ging der entscheidende Einfluß auf die politischen Entscheidungsträger aus. Zu weiteren prononcierten Vertretern der Currency-Lehre zählen *Robert Torrens* und *George W. Norman*. Letzterer war von 1821 - 1872, also rd. 50 Jahre lang, Mitglied des Direktoriums der BoE. Eine wichtige Rolle spielte auch *Thomas Joplin*, den – wie *Rieter* zu berichten weiß – die namhaften Ökonomen *Hayek* und *Viner* noch vor Ricardo als den theoretischen Kopf der Schule ansehen<sup>8</sup>. Zu erwähnen sind schließlich auch *John R. McCulloch*, der allerdings eine recht überspitzte Position innerhalb des Currency-Lagers vertrat<sup>9</sup>, sowie – last not least – Sir *Robert Peel*, der während der Zeit der Debatte zweimal englischer Premierminister war und mit dessen Namen die beiden Gesetzgebungsakte von 1819 und 1844 in der Folgezeit verbunden wurden.

Auf Seiten der Banking-Schule sind als Hauptprotagonisten *Thomas Tooke* und *John Fullarton* zu nennen, die beide den Weg aus der Praxis zur Wissenschaft gefunden hatten. Daneben werden *W. Newmarch*, *J. Wilson* und *J. W. Gilbart* zu ihren Anhängern gerechnet. Häufig wird auch der bekannte Ökonom *J. St. Mill* dazugezählt, obwohl er, wie später noch zu zeigen sein wird, eine recht ambivalente Position vertrat<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> *Friedrich Engels*, Einschub im 34. Kapitel des 3. Bandes des „Kapital“ von *Karl Marx*, MEW 25, Berlin (Ost), 1971, S. 570f.

<sup>8</sup> Vgl. *Rieter*, a.a.O., S. 126, Anm. 26.

<sup>9</sup> Vgl. *Josef A. Schumpeter*, *Geschichte der ökonomischen Analyse*, Band I, Göttingen 1965, S. 885.

<sup>10</sup> Vgl. unten S. 473.

### III. Der Gegenstand der Kontroverse

Versucht man, sich anhand der vorliegenden Sekundärliteratur ein Bild über den Gegenstand der Kontroverse zu machen, wird man feststellen, daß die Konturen im einzelnen recht unscharf verlaufen. Manchmal gewinnt man sogar den Eindruck, als redeten die Autoren von verschiedenen Dingen. Bei *Wicksell* liest man z. B., daß sich der Streit im wesentlichen um die Relevanz der Quantitätstheorie gedreht habe, die von der Currency-Schule akzeptiert und vertreten, von den Banking-Leuten dagegen abgelehnt worden sei. Daraus hätten sich die unterschiedlichen Forderungen für die Ausgestaltung des englischen Geld- und Kreditwesens abgeleitet<sup>11</sup>.

Nach *Schumpeter* soll der Hauptstreitpunkt darin bestanden haben, ob zwischen Banknoten einerseits und Depositen andererseits eine scharfe Trennungslinie zu markieren und welche geldtheoretische bzw. -politische Folgerungen daraus gegebenenfalls zu ziehen seien<sup>12</sup>. Sehr ähnlich gibt *Cramp* die kontroversen Standpunkte wieder, wobei er auf die engen Parallelitäten zur geldtheoretischen Diskussion Ende der 50er, Anfang der 60er Jahre dieses Jahrhunderts zwischen der „orthodoxen“ Geldlehre und den „Radcliffe-Report“-Anhängern verweist: „On the one hand we have the Currency/orthodox conception of a clear line of demarcation between money and near-money, with the latter in an important sense dependent on the former. Against this is the Banking/Radcliffe view that any demarcation line is arbitrary, with the emphasis on the wide degree of substitutability across the whole liquidity spectrum“<sup>13</sup>.

*Forstmann* charakterisiert die Streitfrage dahingehend, „ob die Banknote als ‚Kreditzahlungsmittel‘ oder als ‚Geld‘ anzusehen sei, d.h. ob sie, wie die Bankingtheorie annahm, nur im ‚Geschäftskreislauf‘ zirkuliere und somit die Preisbildung im ‚Einkommenskreislauf‘ nicht beeinflusse, oder ob sie, wie die Currency-Schule behauptete, ‚Einkommensgeld‘ sei und somit die Gestaltung des ‚allgemeinen Preisniveaus‘ mitbestimme“<sup>14</sup>. *Wagner* weist schließlich darauf hin, daß es sich weniger um eine theoretische Auseinan-

---

<sup>11</sup> Vgl. *Knut Wicksell*, Vorlesungen über Nationalökonomie, 2. Band, Geld und Kredit, 2. Aufl., Jena 1928, S. 191 - 200; ders.: Geldzins und Güterpreise, Jena 1898, Neudruck: Aalen 1968, dort S. 34ff. u. 73ff.

<sup>12</sup> Vgl. *Schumpeter*, a.a.O., S. 853f. und 886f.

<sup>13</sup> A. B. *Cramp*, Two Views on Money, in: *Lloyds Bank Review*, Nr. 65, Juli 1962, S. 11.

<sup>14</sup> Vgl. *Albrecht Forstmann*, Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, Erster Hauptteil, Reine Theorie des Geldes, Band I, Allgemeine Geldtheorie, Berlin 1943, S. 169f.



dersetzung als vielmehr um eine empirische Tatbestandsfrage gehandelt habe<sup>15</sup>, usw. usf.

Gemeinsam ist den Darstellungen immerhin der Hinweis darauf, daß die Abgrenzung zwischen Geld und Kreditzahlungsmitteln und ihr jeweiliger Einfluß auf den ökonomischen Prozeß eine zentrale Rolle spielen. Verwirrung stellt sich allerdings ein, wenn man auf diese Frage von zwei Standardwerken der Geld- bzw. Inflationsliteratur jeweils völlig konträre Antworten erhält. So schreibt z.B. *Rieter*, daß die von den Provinzbanken ausgegebenen Noten nach Ansicht der Currency-Vertreter „kein Kreditzahlungsmittel ... darstellen, sondern ebenso zum Geld zu rechnen sind wie die Edelmetallmünzen; ... sie sind ... Teil der ‚Landesvaluta‘ (‘currency’)“<sup>16</sup>.

Bei *Claassen* kann man dagegen die genau umgekehrte Behauptung lesen, daß nämlich „die Currency-Theoretiker nur Münzen und Noten der Bank von England (‚Zahlungsversprechen‘) als Geld anerkannten und in ihrem Geldbegriff die Noten der anderen Banken und die Sichtguthaben ausklammerten ...“<sup>17</sup>. Die Banking-Theoretiker hätten dagegen einen weiter gefaßten Geldbegriff vertreten. Kurioserweise berufen sich beide Autoren zur Bestätigung ihrer Auffassung auf ein und dasselbe Zitat von *Robert Peel*<sup>18</sup>.

Bevor wir solchen Ungereimtheiten im einzelnen nachgehen, erscheint zunächst ein kurzer Blick auf die zur Mitte des 19. Jahrhunderts in England gebräuchlichen Zahlungsmittel angebracht. Wie erwähnt, kursierten neben Edelmetallmünzen und Noten der BoE auch Noten, die von den Provinzbanken außerhalb Londons ausgegeben werden konnten. Nach dem *Peelschen* Bankgesetz von 1844 nahm ihre Bedeutung allerdings relativ schnell ab. An ihre Stelle trat zunehmend die Zahlungsweise mittels Scheck bzw. Verfügung über Sichtdepositen. Vor allem im Großhandel verbreitete sich daneben die Regulierung über Zahlungsversprechen, sei es in Form von Handelswechseln, sei es als in Bücher eingetragene Kredite. Die Grenzen zwischen Geld im Sinne des einzigen definitiven Zahlungsmittels und anderen Formen der Zahlungsregulierung verwischten sich in der Folgezeit zunehmend. Dies konnte die Frage, ob und gegebenenfalls über welche Zahlungsmittel eine monetäre Steuerung des Wirtschaftsprozesses durch die Geldbehörde zu erfolgen hatte, nicht unberührt lassen. Sie schien sich immer mehr in ein bloßes Abgrenzungsproblem zwischen Geld und Kreditzahlungsmitteln zu verwandeln, obwohl es letztlich um deren jeweiligen Einfluß auf die mone-

---

<sup>15</sup> Vgl. *Valentin F. Wagner*, Geschichte der Kredittheorien, Wien 1937, Neudruck: Aalen 1966, dort S. 347.

<sup>16</sup> *Rieter*, a.a.O., S. 124.

<sup>17</sup> *Emil M. Claassen*, Grundlagen der Geldtheorie, 2. Aufl., Berlin etc. 1980, S. 19.

<sup>18</sup> Siehe dazu unten S. 466.



tären sowie realwirtschaftlichen Kreislaufgrößen ging. Zwar war man sich grundsätzlich darüber einig, daß die Geldverfassung den (quasi-)automatischen Regulierungsmechanismen des Goldstandards zu unterwerfen sei; Unterschiede gab es jedoch hinsichtlich der Frage über das Ausmaß bzw. die Regelung der Golddeckungsanforderungen für die Notenausgabe der BoE. Die Currency-Theoretiker sprachen sich für eine – nahezu – vollständige Golddeckung des ausgegebenen Papiergeldes aus<sup>19</sup>. Nach Auffassung der Banking-Vertreter wäre dagegen eine Garantieerklärung der BoE, daß die Noten jederzeit in Gold konvertibel seien, durchaus hinreichend, eine enge Bindung der umlaufenden Papiergeldmenge an die metallische Zirkulation also nicht notwendig, der erforderlichen monetären Flexibilität sogar hinderlich gewesen.

Die Bindung der Notenausgabe an den Reserveschatz wollten die Currency-Vertreter nicht nur auf die Noten der BoE beschränkt wissen, sondern forderten dies für den gesamten Notenumlauf des Reiches<sup>20</sup>. Nur auf diese Weise würde der Wert, die Einlöslichkeit sowie die jeweils erforderliche Papiergeldmenge garantiert und eine stabile Währungsgrundlage gesichert werden können. Wie die Einbindung der Provinzbanknoten in dieses Prinzip im einzelnen hätte aussehen sollen, darüber finden sich in den Äußerungen der namhaftesten Vertreter dieser Schule weder konkrete Angaben noch Hinweise. Der Bankakt von 1844, der ihre Auffassungen im wesentlichen in die Praxis umsetzte, bot in dieser Hinsicht nur eine Verlegenheitslösung. Das Notenausgaberecht der ‚Zettelbanken‘ (so wurden die Noten ausgegebenen Provinzbanken gelegentlich auch bezeichnet) wurde in Höhe des in den letzten drei Jahren vor Inkrafttreten des Gesetzes umlaufenden Durchschnittsbetrags limitiert und von diesem Zeitpunkt an nur noch den bereits bestehenden Notenbanken zugestanden<sup>21</sup>.

Die Banking-Schule hielt dagegen eine Beschränkung des Notenausgaberechts nicht für erforderlich, weder für die Bank von England noch für die Zettelbanken. Sie war der Auffassung, „daß die Zwecke eines aus Münze

<sup>19</sup> Vgl. *Schumpeter*, a.a.O., S. 848. Schumpeter ist im übrigen der Meinung, daß die analytischen Auffassungen der Currency- und der Banking-Schule gar nicht so weit auseinander gelegen hätten (vgl. ebenda, S. 886 u. 888) und weist auf zahlreiche Parallelitäten bei *Overstone* und *Tooke* in anderen Fragen hin (vgl. ebenda, S. 906 - 910).

<sup>20</sup> Vgl. *S. J. Loyd*, Gedanken über die Trennung der Bank von England in zwei Abteilungen, 1844; auszugsweise abgedruckt bei: *K. Diehl / P. Mombert*, Ausgewählte Lesestücke zum Studium der Politischen Ökonomie, Band 10, Zur Lehre vom Geld II, Karlsruhe 1914, S. 72 ff., dort S. 86.

<sup>21</sup> Vgl. hierzu im einzelnen die knappe Zusammenfassung der Hauptregelungen des Gesetzes durch *C. W. Asher*, Übersetzer des Werkes von *Th. Tooke / W. Neumarch*, Die Geschichte und Bestimmung der Preise während der Jahre 1793 - 1857, Band 1, Dresden 1858, Anm. S. 682 ff., insbesondere die §§ 10 ff.

und Papier gemischten Geld-Umlaufes zur Genüge erreicht würden, so lange die Münze vollhaltig und das Papier stets gegen Münze einlösbar sei; und daß die einzigen Nachteile, vor welchen man sich durch eine Regelung schützen müsse, in der Gefahr einer Zahlungs-Unfähigkeit der Banken läge, von denen viele die Ausgabe von Noten mit ihren übrigen Geschäften verbinden“<sup>22</sup>. Sie plädierte für die Konvertibilität der Banknoten der BoE in Gold bzw. derjenigen der Zettelbanken in solche der BoE. Eine Teildeckung der umlaufenden Noten durch Gold würde hierfür vollauf genügen, ohne daß nähere Angaben über das quantitative Verhältnis gemacht wurden. Die durch den Bankakt von 1844 erfolgte Teilung der BoE in eine Ausgabe- und eine Bankabteilung ist ihrer Auffassung nach “calculated to produce greater and more abrupt transitions in the rate of interest, and in the state of credit, than the present system of union of the departments”<sup>23</sup>. Dagegen hält derselbe Autor eine solche Trennung der beiden Geschäftszweige bei den Provinzbanken für angebracht, da bei diesen eher die Gefahr von „Übertreibungen im Bankgeschäft – ‘overbanking’ –“ gegeben sei<sup>24</sup>.

Wir sehen also, daß beide Schulen den selbstregulierenden Kräften einer Geldverfassung vertrauten, sofern sie auf Basis der Goldkonvertibilität errichtet ist. Die Currency-Vertreter legten dabei allerdings mehr Skepsis an den Tag und plädierten zusätzlich für eine Begrenzungsregelung des Notenumlaufs.

#### IV. Geld oder Kredit

Sind damit die unterschiedlichen geldpolitischen Standpunkte abgesteckt, bleibt nun die Frage zu klären, wie die Parteien ihre Position jeweils theoretisch begründeten. Hier spielen vor allem begriffliche Differenzen in bezug auf die Termini „Geld“ einerseits und „Kredit(zahlungs-)mittel“ andererseits eine große Rolle. In der Literatur häufen sich die Unstimmigkeiten und Widersprüchlichkeiten in diesem Punkt und kulminieren, wie erwähnt, in absolut konträr erscheinenden Aussagen<sup>25</sup>. Die auftretenden Unschärfen kommen schon allein dadurch herein, daß der Geldbegriff selbst in verschiedenen Formen verwendet wird. So ist neben „Geld“ oft auch von „Währung“, „Valuta“, „Zirkulation“ oder ähnlichem, teils mit synonymem, teils mit differierender Bedeutung, die Rede. Eine vielzitierte Passage, die

---

<sup>22</sup> Tooke / Neumarch, a.a.O., S. 628.

<sup>23</sup> Thomas Tooke, *An Inquiry into the Currency Principle*, London 1844, Neudruck: London 1959, dort S. 124.

<sup>24</sup> Vgl. Tooke / Neumarch, a.a.O., S. 511.

<sup>25</sup> Vgl. oben S. 462f.

als authentische Abgrenzung der betreffenden Termini der Currency-Schule betrachtet wird, stammt aus Sir *Robert Peels* Beitrag in der Unterhausdebatte über den Bankakt von 1844 und lautet folgendermaßen: "... in using the word 'money' I mean only to designate by that word the coin of the realm and promissary notes payable to bearers on demand. In using the word 'paper-currency' I mean only such promissary notes. I do not include bills of exchange or drafts on bankers, or other forms of paper credit. There is a material distinction in my opinion between the character of a promissary note payable to bearer on demand, and other forms of paper credit, and between the effects which they respectively produce upon the prices of commodities and upon the exchanges"<sup>26</sup>.

Eine eindeutige Klärung der Begriffsverwendung hat *Peel* damit allerdings auch nicht geleistet. Mit „auf Verlangen einlösbaren, auf Inhaber lautenden Zahlscheinen“ können sowohl bzw. ausschließlich Noten der BoE als auch solche der Provinzbanken gemeint gewesen sein. *Rieter* folgert, gestützt auf diese Äußerungen von *Peel*, daß nach Currency-Auffassung Noten der Provinzbanken zum Geld – nicht zu den Kreditzahlungsmitteln – zu rechnen sind. Für diese Interpretation spricht, daß sie mit derjenigen von *Tooke* – immerhin einer der Hauptkontrahenten in der Debatte, der „es eigentlich wissen mußte“ – übereinstimmt<sup>27</sup>. Wie aber, mag man zu Recht fragen, ist dann die absolut gegensätzliche Auslegung dieser Stelle, wie *Claassen* sie uns präsentiert, überhaupt begründbar?

Den entscheidenden Hinweis zur Auflösung dieses Widerspruchs findet man bei *Schumpeter*. Er macht darauf aufmerksam, daß sich genau zur Zeit der Kontroverse eine Wandlung in der Auffassung darüber abzeichnete bzw. vollzog, was als Geld zu betrachten sei. Banknoten wurden allgemein, d. h. auch diejenigen der Zettelbanken, zunehmend zum Geld gerechnet, obwohl dies, soweit ihre Ausgabe nicht streng an die metallische Zirkulation gekoppelt war, nicht der herrschenden theoretischen Auffassung entsprach.

---

<sup>26</sup> Zitiert nach *Thomas Tooke*, *A History of Prices, and of the State of the Circulation*, from 1839 - 1847, Vol. IV, London 1848, S. 154. Wegen der besonderen Schlüssel-funktion dieser Passage sei sie hier zusätzlich in der autorisierten Übersetzung des *Tooke'schen* Werkes von *A. C. Asher* wiedergegeben: „... wenn ich das Wort ‚Geld‘ gebrauche, ich darunter die Landesmünze und die auf Verlangen einlösbaren auf Inhaber lautenden Zahlscheine verstehe. Unter dem Worte: ‚Papiervaluta‘ verstehe ich nur diese Zahlscheine: Wechsel, Anweisungen auf Bankiers und andere Creditpapiere begreife ich nicht darunter. Zwischen letzteren und jenen Zahlscheinen ist meines Erachtens ein wesentlicher Unterschied, sowohl ihrem Charakter als der Wirkungen nach, welche sie auf die Warenpreise oder auf die Wechselcourse hervorbringen“. (*Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 621).

<sup>27</sup> Vgl. *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 621 f., 630 ff. und passim.



Banknoten waren, „nach Ansicht von Ricardo und Overstone, keine Kreditzahlungsmittel, sondern *de facto* Geld . . ., obwohl sie dies nicht sein sollten. Oder, um es mit einem Satz von *Roscher* auszudrücken: Sie waren ein Geldpapier, das widerrechtlich die Rolle von Papiergeld usurpiert hatte und nunmehr gezwungen werden mußte, sich wie gesetzmäßiges Goldgeld zu verhalten. Damit ist die ganze Philosophie des Peelschen Gesetzes umschrieben“<sup>28</sup>, der ja den Notenumlauf wieder fest mit den Bestandsveränderungen des Metallschatzes verband.

Halten wir also fest, daß zur Zeit der Kontroverse im Grunde zwei verschieden weite Fassungen des Geldbegriffs neben- und offenbar auch durcheinander gebraucht wurden: eine engere, allein auf die Münze und die unmittelbar goldgedeckten Noten der BoE zugeschnittene auf der einen, und eine weitere, auch die „*metallos*“ ausgegebenen Noten der BoE sowie diejenigen der Zettelbanken einbeziehende auf der anderen Seite. *Claassens* Interpretation des Geldbegriffs der Currency-Schule auf Basis der zitierten Passage von *Peel* scheint sich an der engen, zwar dem theoretischen Stand der Zeit entsprechenden, zum Zeitpunkt der Kontroverse *de facto* aber offenbar nicht (mehr) relevanten Fassung zu orientieren. *Rieters* Lesart der gleichen Textstelle trägt diesem Umstand dagegen Rechnung. Er legt bei seiner Darstellung die weitere, *de facto* aktuelle Fassung des Geldbegriffs zugrunde.

## V. Die Relevanz der Quantitätstheorie

Nun kann der Kern der Kontroverse natürlich nicht in der – eher formalen – Frage bestanden haben, wie der Geldbegriff im einzelnen adäquat abzugrenzen sei. Sie ist vielmehr im Zusammenhang mit der weiterreichenden Fragestellung zu sehen, wie die umlaufende Banknotenmenge reguliert wird und welche Beziehungen zwischen der Quantität des Notenumlaufs und dem Preisniveau bestehen. Anders gefragt: Von welchen Zahlungsmitteln geht ein Einfluß auf die Entwicklung des Preisniveaus aus und nach welchen Kriterien regelt sich die Quantität ihres Umlaufs?

Die Currency-Schule vertritt, wie ihre geldpolitischen Forderungen uns bereits erkennen ließen, eine entschieden quantitätstheoretische Position. Durch *Ricardos* Geldlehre beeinflusst, geht sie davon aus, daß die Menge der umlaufenden Banknoten – und zwar in jeder Form – entscheidende Wirkung auf das Preisniveau ausübt. Diese beeinflusse nicht nur den Wert dieser Zahlungsmittel selbst, sondern darüber hinaus auch die allgemeine Lage des

---

<sup>28</sup> *Schumpeter*, a.a.O., S. 855.

Kredits, des Vertrauens und des gesamten Bankwesens<sup>29</sup>. Da die Noten von den Banken selbst in Umlauf gebracht werden, fragen die Currency-Vertreter, „durch welche Mittel die notwendige Regulierung der ausgegebenen Notenmenge erzwungen und der dauernde Wert unserer Umlaufmittel ... gegen jede Gefahr geschützt werden kann“<sup>30</sup>. Ihre Antwort darauf ist uns bereits bekannt.

Auch die Banking-Vertreter verwenden den weiteren Geldbegriff, da sie den Noten der Zettelbanken grundsätzlich die gleichen Funktionen im monetären Kreislaufprozeß zuschreiben wie Münzen und goldgesicherten Noten der BoE, halten aber gleichwohl den Currency-Standpunkt für verfehlt. Sie vertrauen auf gewisse Selbstregulierungsmechanismen der Notenausgabe, insbesondere auf die Funktionsweise des sog. „Rückstromprinzips“, und halten aus diesem Grunde eine übermäßige Notenausgabe für wenig wahrscheinlich oder gar, wie *Fullarton*, für gänzlich unmöglich<sup>31</sup>. Darüber hinaus warfen sie der Currency-Schule Inkonsequenz vor: Wenn man es schon für erforderlich hielte, die Quantität der umlaufenden Zahlungsmittel an die metallische Zirkulation zu binden, so müßten in diesen Regulierungsakt auch die Depositen einbezogen werden, die nach Banking-Auffassung im Prinzip die gleichen Funktionen erfüllen wie Banknoten<sup>32</sup>. Es käme vielmehr darauf an, den Prozeß der Entstehung und Vernichtung der verschiedenen Zahlungsmittelarten genau zu analysieren. Hier würde sich zeigen, daß ausgegebene Noten mit großer Regelmäßigkeit schon bald wieder zur Emissionsstelle zurückfließen und die Höhe der umlaufenden Landesvaluta sich weitgehend selbständig regulieren würde. Ein Übermaß der Notenausgabe wäre nicht zu befürchten, da die Quantität des Umlaufs nicht von den Banken, sondern vom Bedarf des Publikums determiniert würde. „Es mag sein, daß es Sache des Bankleiters ist, die Noten auszugeben, aber es ist Sache des Publikums, sie in Umlauf zu halten und ohne dessen Mitwirkung kann weder die Macht, noch der Wille zur Veranstaltung einer Notenausgabe von Wirkung sein. Der Geldumlauf ... [ist, MB] aus regelmäßig wiederkehrenden Ursachen gewissen periodischen Schwankungen unterworfen, Schwankungen, auf welche die emittierenden Stellen keinen Einfluß haben ...“<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> Vgl. die bei *Tooke / Newmarch* zitierten Äußerungen der Currency-Anhänger *Torrens, Norman* und *Loyd*, a.a.O., S. 629f. und passim.

<sup>30</sup> *J. S. Loyd*, zitiert nach *Diehl / Mombert*, a.a.O., S. 78.

<sup>31</sup> Vgl. *John Fullarton*, *Die Regelung der Währung*, 2. Aufl., 1845, zitiert nach *K. Diehl / P. Mombert*, Bd. 10, a.a.O., S. 105.

<sup>32</sup> Vgl. *Schumpeter*, a.a.O., S. 887.

<sup>33</sup> *Fullarton*, zitiert nach *Diehl / Mombert*, a.a.O., S. 105.

Wodurch wäre aber, müßte man fragen, garantiert, daß nicht beim Publikum ein „übermäßiger“ Bedarf nach Banknoten besteht, der zu inflationären Wirkungen auf die Preise führen könnte? Die Banking-Schule scheint sich allein auf das Rückstromargument zurückzuziehen. *Fullarton* erläutert das Prinzip lediglich am Beispiel der von der BoE ausgegebenen, in Gold einlöslichen Noten. Ausgehend von einer durch Goldzufluß aus dem Ausland bewirkten Erhöhung des Notenumlaufs führt er aus: „Man soll ... nicht glauben, daß entweder die Münze oder die Noten unbedingt von der Gemeinschaft in Umlauf gebracht werden müßten, weil sie von der Bank emittiert worden sind. Wenn vorher keine Nachfrage nach einer Vermehrung des Umlaufmittels bestand, ... dann wird auch der Zufluß ... neuen Goldes aus dem Ausland sicherlich nichts derartiges hervorrufen“<sup>34</sup>. Die zusätzlichen Zahlungsmittel würden, da man sie nicht zu halten wünscht, in Schatzscheinen, Konsols oder Wechseln angelegt werden und so entweder direkt zur BoE zurückfließen oder deren Wechseldiskontgeschäft entsprechend verringern. Schon nach relativ kurzer Zeit wäre der größte Teil der auf diese Weise in Umlauf gelangten Noten oder Münzen zur BoE zurückgeströmt, während ihre Sicherheiten, Schatzscheine, Wechsel o.ä. entsprechend abgenommen hätten<sup>35</sup>.

*Fullarton* räumt allerdings ein, daß dieses „Rückflußgesetz“ bei uneinlöslichem Staatspapiergeld mit Zwangskurs nicht funktioniert, sobald sich die Direktion der Bank nicht auf die „Erfüllung ihrer ursprünglichen Aufgabe“ beschränkt und zur Befriedigung eines verschwenderischen Eigenbedarfs Noten in übermäßiger Menge emittiert<sup>36</sup>. Er scheint eine solche Möglichkeit jedoch für wenig wahrscheinlich zu halten und beharrt grundsätzlich auf seinem antiquantitätstheoretischen Standpunkt. *Tooke* hegt in dieser Hinsicht offenbar mehr Skepsis: „Sobald eine Regierung ein uneinlösbares Papiergeld mit Zwangscours ausgiebt, so geschieht es in der Regel zur Bezahlung: 1) der persönlichen Ausgaben für den Souverain oder die Regierungsgewalt; 2) von öffentlichen Arbeiten und Bauten; 3) von Gehalten; 4) von Heer und Flotte“. Und er folgert: „Es ist klar, daß ein Papier, das von der Regierung in der Weise gefertigt und ausgegeben wird, und nicht an den Ausgeber zurückgeht, zu einer frischen Quelle der Nachfrage wird ... Demnach wird ... alsbald ein ... Steigen der Preise und Fallen der Course [gemeint: Wechselkurse, MB] folgen; wobei die Preisverminderung des Geldes sich in Verhältnis zu der gewaltsam vermehrten Papier-Ausgabe stellen wird“<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> Ebenda, S. 99.

<sup>35</sup> Vgl. ebenda, S. 99 f.

<sup>36</sup> Vgl. *Fullarton*, zitiert nach *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 636.

<sup>37</sup> *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 634.



Wir sehen also, daß die Banking-Vertreter die Frage nach der Möglichkeit eines inflationären Notenüberhangs im Prinzip dualistisch beantworten. Soweit die Noten einlöslich sind, sei es in Gold, sei es – wie diejenigen der Zettelbanken – in Noten der BoE, vertrauen sie auf das Rückstromprinzip. Dieses würde eine elastische Anpassung der Notenmenge an den jeweiligen Publikumsbedarf garantieren und quantitätstheoretische Gefahren – weitgehend<sup>38</sup> – verhindern. Bei uneinlöslichem Papiergeld, vor allem wenn es über die Finanzierung verschwenderischer Ausgaben seitens der Regierung in Umlauf gelangt, wird eine Überausgabe an Noten nicht ausgeschlossen bzw. explizit als möglich zugestanden: „Die Macht der Ausgabe ist unbeschränkt, weil kein Rückfluß stattfindet“<sup>39</sup>.

Wieso eigentlich nicht – könnte man allerdings fragen. Findet das auf letztere Weise geschöpfte Geld, soweit seine Quantität den allgemeinen Publikumsbedarf übersteigt, nicht auf die gleiche Weise wie einlösliche Noten über die Suche nach verzinslichen Anlagemöglichkeiten zur ausgebenden Stelle zurück? Werden sie nicht, um es mit *Fullarton's* Worten auszudrücken, „das gleiche Schicksal haben, wie alle Bankemissionen, die auf einen Markt geschickt werden, der keine Verwendung für sie hat“? Auch sie werden z. B. zum Wechselmarkt fließen, wo sie „in unmittelbarem Wettbewerb mit der Bank von England treten“, und die Besitzer der Noten werden „dadurch, daß sie Geld zu einem niedrigeren Zins als die Bank anbieten, in der Lage sein, einen Teil der Wechsel, die von der Bank diskontiert werden sollen, aufzufangen ...“<sup>40</sup>.

Das bedeutet, daß sich die mißbräuchliche Notenausgabe zur Finanzierung verschwenderischer Staatsausgaben, um einen inflationären Effekt hervorzurufen, auf ein Ausmaß belaufen muß, das über die Kompensationsmöglichkeiten im Rahmen der ursprünglichen bzw. eigentlichen Aufgaben der Bank hinausgeht. Grundsätzlich besteht nämlich, wie der Currency-Anhänger *Torrens* mit Recht betont, kein Unterschied zwischen einlöslichen und uneinlöslichen Noten: „Ein Vorschuß einlöslichen Papiers auf Sicherheit ist eben sowohl eine Kreierung von Papiergeld wie eine Ausgabe uneinlöslicher Noten von Seiten der Regierung es ist“; und als Vertreter der Quantitätstheorie folgert er daraus: „Es gibt keinen denkbaren Unterschied hinsichtlich des Wesens und des Charakters der Einwirkung auf Preise, zwischen derjenigen, welche ein einlösliches und der, welche ein uneinlösliches Papier hervorbringt, obgleich allerdings in dem Grade und Umfange ein Unterschied besteht“<sup>41</sup>.

---

<sup>38</sup> Vgl. dazu unten S. 471.

<sup>39</sup> *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 640.

<sup>40</sup> *Fullarton*, zitiert nach *Diehl / Mombert*, a.a.O., S. 99.

Offenbar hatten die Banking-Vertreter vor allem die Gefahr der mißbräuchlichen Notenausgabe im Auge, wenn sie – in Übereinstimmung mit ihren Currency-Kontrahenten – „vollständige Einlösbarkeit“ der Banknoten als „wesentliche Bedingung eines jeden gesunden und brauchbaren Systems der Landesvaluta“ ansahen<sup>42</sup>. Da man aber einem potentiellen Mißbrauch auch auf einfacherem Wege, z.B. über gesetzliche Höchstbetragsvorschriften, einen Riegel hätte verschieben können, muß man fragen, warum die Banking-Schule überhaupt auf Einlösbarkeit der Noten bestanden hat, wenn sie wirklich annahm, daß sich der Zahlungsmittelumlauf entsprechend dem Publikumsbedarf über das Rückstromprinzip selbst regulieren würde. Ist da nicht vielmehr Skepsis gegenüber der Wirksamkeit dieses Prinzips im Spiel gewesen? *Schumpeter* meint, daß sich die Banking-Theoretiker der ständigen Gefahr eines „overbanking“ selbst bei einlöslichen Noten durchaus bewußt gewesen seien. Sie konnten „mit der Behauptung, daß eine übermäßige Notenausgabe ‚unmöglich‘ sei, lediglich gemeint haben, daß darauf bei Konvertibilität letzten Endes eine schwere Strafe folgen müsse“<sup>43</sup>.

Übersetzt man das Kernproblem der Debatte in die heutige, moderne Terminologie, so lautet die Streitfrage: Paßt sich der Geldbedarf des Publikums dem Geldangebot der Banken an oder richtet sich letzteres nach der jeweiligen Geldnachfrage? Und vor allem: Wie wird ein Geldüberhang abgebaut bzw. eine Überschußnachfrage befriedigt – über Ausgleichstransaktionen am Güter-, am Geldmarkt oder an beiden zugleich?

Die Geldtheorie ist in der Analyse dieser Zusammenhänge bis auf den heutigen Tag relativ weit fortgeschritten. So wurde die Geldnachfragetheorie von ihren einfachsten Anfängen als Implikat quantitätstheoretischer Überlegungen über die sogenannte Cambridge-Gleichung und den *Keynes*-schen Liquiditätspräferenzansatz bis zur modernen Portfoliotheorie ausgebaut, welche schließlich auch eine differenzierte Analyse des Geldangebotsprozesses ermöglichte. Die Determinanten von Geldangebot und Geldnachfrage sowie ihre wechselseitigen Beziehungen können heute als weitgehend geklärt betrachtet werden. Zur Mitte des vorigen Jahrhunderts herrschte in bezug auf solche Fragen noch relativ große Unklarheit bzw. Unsicherheit, die nicht zuletzt natürlich dadurch bedingt waren, daß die traditionellen Geldformen, Münze und einlösliche Banknoten, zunehmend durch andere Zahlungsmittelformen ergänzt bzw. verdrängt wurden.

---

<sup>41</sup> *Torrens*, zitiert nach *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 638.

<sup>42</sup> Vgl. *Fullarton*, zitiert nach *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 636.

<sup>43</sup> *Schumpeter*, a.a.O., S. 888.

Die Currency-Schule auf der einen Seite sah, wenn man so will, die Wirkungsbeziehungen eher angebotsdeterminiert und betonte die inflationären Gefahren einer übermäßigen Geld- bzw. Notenausgabe. Demgegenüber neigte die Banking-Schule zu einer nachfrageorientierten Bestimmung der umlaufenden Geldmenge, da sie der Auffassung war, daß diese, zumindest was den einlösbaren Teil der Noten betrifft, „eine Folge und nicht eine Ursache der Nachfrage“ ist<sup>44</sup>. Sie vertrat somit einen antiquantitätstheoretischen Standpunkt, da sie den Bedarf des Publikums an Banknoten nicht als preisbestimmend, sondern selbst als preisbestimmt ansah<sup>45</sup>.

## VI. Geldtheorie des Kredits oder Kredittheorie des Geldes?

Die Banking-Vertreter lehnten aber auch noch aus einem anderen Grund den Currency-Standpunkt ab, wonach übermäßige Notenausgabe mehr oder weniger zwangsläufig zu inflationären Erscheinungen führen müßte. Ihrer Ansicht nach würde dies lediglich für Geld, das in der „Einkommenssphäre“ zirkuliert, zutreffen, d.h. für Gold- und Scheidemünzen sowie kleinere Noten der BoE. Nur diese würden im Rahmen der Revenue der verschiedenen Klassen zu Konsumzwecken verwendet. Der wertmäßig überwiegende Teil der Banknoten, nämlich solche mit höherem Nennbetrag, würden dagegen fast ausschließlich in der „Geschäftssphäre“ kursieren. Das gleiche träfe auch für alle Kreditzahlungsmittel wie Schecks oder Handelswechsel usw. zu. Sie blieben damit ohne besonderen Einfluß auf die Verbrauchsgüterpreise. Auch *J. St. Mill*, der meist explizit dem Banking-Lager zugerechnet wird, scheint diesen Standpunkt voll zu teilen, wenn er schreibt, „daß Banknoten, Wechsel und Schecks als solche überhaupt nicht auf die Preise einwirken“<sup>46</sup>. Wie wir aber noch sehen werden, ist seine Position in dieser Hinsicht allerdings keineswegs eindeutig.

*Tooke* warf der Currency-Schule deshalb vor, daß sie große und kleine Banknoten unterschiedslos zusammenwerfen würde<sup>47</sup>. Die Currency-Ver-

<sup>44</sup> *Tooke / Newmarch*, a.a.O., S. 635.

<sup>45</sup> Vgl. auch *Rieter*, a.a.O., S. 130. Man beachte jedoch die differenzierende Sichtweise bei uneinlölichem Staatspapiergeld.

<sup>46</sup> *J. St. Mill*, Grundsätze der Politischen Ökonomie, dt. Übersetzung nach der 7. Aufl. (1871) durch W. Gehrig, Zweiter Band, Jena 1921, dort S. 58.

<sup>47</sup> Diese Differenz in der Auffassung über die Geldnatur der Banknote macht vielleicht verständlich, warum seinerzeit um die Stückelung der Noten der BoE eine längere Kontroverse entbrannte. Die kleinen Noten über ein oder zwei Pfund, wie sie zwischen 1797 und 1826 im Verkehr waren (nach 1826 wurden nur noch Noten ab fünf Pfund aufwärts ausgegeben), erschwerten die Grenzziehung zwischen „Einkommensgeld“ und „Geschäftsgeld“. Obwohl im Geschäftsbereich fast nur mit Noten von



treter ihrerseits hielten die Banking-Überlegungen zwar nicht grundsätzlich für falsch, nichtsdestoweniger aber für irrelevant. Sie verwiesen auf „... the existence of strong and reliable links between the quantity of money (gold and notes) and that of other highly liquid claims (deposits, bills and trade credit)“<sup>48</sup>, eine Proportionalität, die analog auch für die Relation zwischen Einkommens- und Geschäftsgeld bzw. Noten mit kleinem einerseits und hohem Nennbetrag andererseits postuliert wurde. Allerdings handelte es sich dabei, wie *Wagner* zu Recht betont hat, eher um ein empirisches als um ein theoretisches Problem<sup>49</sup>.

Für einige Verwirrung hinsichtlich seines Standpunktes in dieser Debatte hat *J. St. Mill* gesorgt. Obwohl er auf der einen Seite offenbar die antiquantitätstheoretische Position der Banking-Schule unterstützte, findet sich unmittelbar im Anschluß an die oben zitierte Aussage die Behauptung: „Was auf die Preise einwirkt, ist der Kredit in jeder beliebigen Form, gleichgültig, ob er irgendein übertragbares Papier, das zum Umlauf fähig ist, ins Leben ruft oder nicht“<sup>50</sup>. Wechsel und Schecks sind doch aber Kreditpapiere bzw. -zahlungsmittel, von denen es zuvor hieß, daß diese – wie Banknoten – nicht auf die Preise einwirken würden. An anderer Stelle versucht Mill seinen Standpunkt zu präzisieren und stellt die These auf, daß die Käufe und nicht das Geld die entscheidende Rolle für die Preisentwicklung spielen würden<sup>51</sup>. Schließlich schwenkt er, indem er Geld und Kredit grundsätzlich gleichsetzt, auf quantitätstheoretische Bahnen ein: „Kredit hat die gleiche Kaufkraft wie Geld“<sup>52</sup>. Er „beeinflußt die Preise in derselben Weise wie Geld ... und ob wir Banknoten zu der einen oder anderen Klasse rechnen wollen, ist in dieser Hinsicht völlig unwesentlich“<sup>53</sup>.

Diese ambivalente Haltung *Mills* ist dogmengeschichtlich belesenen Ökonomen natürlich nicht verborgen geblieben. So haben unter anderen *Wicksell*<sup>54</sup>, *Marx*<sup>55</sup> und vor allem *Schumpeter* auf diesen Widerspruch bei Mill hingewiesen. Schumpeter faßt dessen Ansicht zutreffend „als eine Mischung zwischen Ricardo und Tooke“ zusammen<sup>56</sup>.

höherem Nennwert bezahlt wurde, tendierten diese dennoch allmählich dazu, auch in die Einkommenssphäre Verwendung zu finden.

<sup>48</sup> *Cramp*, a.a.O., S. 10f.

<sup>49</sup> Vgl. *Wagner*, a.a.O., S. 347.

<sup>50</sup> *Mill*, a.a.O., S. 58.

<sup>51</sup> Vgl. ebenda, S. 81.

<sup>52</sup> Ebenda, S. 71.

<sup>53</sup> Ebenda, S. 81.

<sup>54</sup> Vgl. *Wicksell*, Geldzins und Güterpreise, a.a.O., S. 39.

<sup>55</sup> Vgl. *Karl Marx*, Das Kapital, Band 1, Berlin (Ost) 1971 (MEW 23), S. 138, Anm. 80.

<sup>56</sup> Vgl. *Schumpeter*, a.a.O., S. 867.

Wir brauchen die widersprüchlichen Formulierungen *J. St. Mills* hier nicht weiter zu verfolgen oder gar ihre Klärung zu versuchen. Wichtig an seinen geldtheoretischen Überlegungen bleibt für uns, daß er auf den grundsätzlichen Einfluß des Kredits bzw. der umlaufenden Kreditzahlungsmittel auf das Konsumgüterpreinsniveau verweist und die bis zu diesem Zeitpunkt vorherrschende enge Geldauffassung somit kredittheoretisch erweitert. Dabei ist seine tendenziell quantitativtheoretisch klingende Aussage, daß es die Käufe im allgemeinen – unabhängig von ihrer Finanzierung – sind, die die Preise beeinflussen, nicht etwa gänzlich unvereinbar mit der von der Banking-Schule behaupteten Preisneutralität von (großen) Banknoten oder kreditären Zahlungsmitteln. Die Bankinglehre hat ja die Noten nicht deswegen als preisneutral eingestuft, weil sie sie nicht als Kreditzahlungsmittel (vielmehr als Geld) ansah, sondern weil sie davon ausging, daß sie im Geschäftskreislauf verblieben und der Rückstrommechanismus ihre übermäßige Ausgabe verhindern würde. Mill ebnete – trotz gewisser Widersprüchlichkeiten im einzelnen – mit seiner aus heutiger Sicht relativ modernen geldtheoretischen Position den Weg für die Überwindung der seinerzeit noch recht engen Bindung der Kreditauffassung an die monetäre Basis. D. h., die theoretische Analyse setzte bei den Münzen an und schritt über das Papiergeld zu den Kreditzahlungsmitteln fort, die auf diese Weise primär aus monetärer Perspektive interpretiert wurden. Es wäre in Anbetracht der sich allmählich wandelnden Zahlungs(mittel)formen sicherlich fruchtbarer gewesen, den umgekehrten Weg zu beschreiten, d. h., von „den Kredittransaktionen der ökonomischen Realität ... auszugehen und das kapitalistische Geldwesen als Clearingsystem zu betrachten, in dem ... ‚Geld‘-Zahlungen nur als Sonderfall ... auftreten. Mit anderen Worten: Praktisch wie auch analytisch ist möglicherweise eine Kredittheorie des Geldes einer Geldtheorie des Kredits vorzuziehen“<sup>57</sup>.

## VII. Beziehungen zur aktuellen Geldtheorie

Wir sehen somit, daß sich gewisse Aspekte der aktuellen Geldtheorie bis in die Zeit der Banking-Currency-Kontroverse zurückverfolgen lassen oder, umgekehrt, von dort ihren Ausgangspunkt nahmen. So kann man heute sagen, daß von ihr der entscheidende Anstoß für die Weiterentwicklung des seinerzeit eng gefaßten Geldbegriffs ausging und damit, wenn man so will, der Grundstein gelegt wurde für die spätere Differenzierung der monetären Aktiva, z. B. in Geld (i. e. S.), sogenanntes „near money“ und sonstige For-

---

<sup>57</sup> *Schumpeter*, a.a.O., S. 876.

men, sogenannte Finanzaktiva, wie sie sich in vielfältiger Weise in allen modernen Bank- und Kreditsystemen herausgebildet haben.

Auch ist die Frage um die Relevanz der Quantitätstheorie bis heute umstritten geblieben und hat sogar in den 70er Jahren durch die Thesen der Monetaristen eine Wiederbelebung erfahren, wenngleich das Schwergewicht der Monetarismus-Debatte auf anderen Aspekten lag und zum großen Teil auf empirischem Feld ausgetragen wurde.

Eine auffällige Parallele zur Banking-Currency-Auseinandersetzung kann man allerdings in der Debatte um den „Radcliffe-Report“<sup>58</sup> sehen. Wie bereits erwähnt, hat *Cramp* die Standpunkte der beiden Parteien – „Orthodoxe“ auf der einen und Radcliffe-Anhänger auf der anderen Seite – weitgehend mit denjenigen von Currency- bzw. Banking-Schule identifiziert<sup>59</sup>. Auch *Claassen* hat vor allem diese geldtheoretische Diskussion aus den frühen 60er Jahren vor Augen, wenn er von einer „Renaissance der Kontroverse“ spricht<sup>60</sup>.

Wir brauchen uns mit Einzelheiten dieser jüngeren Debatten hier nicht zu befassen, sondern wollen abschließend fragen, ob man von einem Sieger im Banking-Currency-Streit sprechen kann. Wir wissen zwar, daß sich die Currency-Lehre mit dem 2. *Peelschen* Bankgesetz politisch durchgesetzt hatte; uns interessiert jedoch mehr die theoretische Ebene. Daß der Bankakt später zweimal ausgesetzt werden mußte, um die Bankabteilung vor der Zahlungsunfähigkeit zu bewahren, machte zwar seine Unzulänglichkeit gerade in Krisenzeiten deutlich, in denen er seine Bewährungsprobe zu bestehen gehabt hätte; andererseits bedeutet dies natürlich nicht, daß deshalb dem Konzept der Banking-Schule, hätte man ihm die Chance einer Verwirklichung gegeben, ein erfolgreicherer Abschneiden beschieden gewesen wäre.

Dennoch muß man der Banking-Schule bescheinigen, daß sie den „fortschrittlicheren“, d.h. den sich wandelnden monetären Verhältnissen angemesseneren theoretischen Standpunkt vertrat. Ihr gelang es, über eine differenzierte Analyse der verschiedenen Zahlungs(mittel)formen eine Brücke zwischen Geld- und Kredittheorie zu schlagen und die Wirkungen auf Preise und Beschäftigung integrativ zu erklären. Man könnte sie deshalb aus theoretischer Sicht zumindest zum Sieger nach Punkten erklären.

---

<sup>58</sup> Committee on the Working of the Monetary System, Report, London 1959.

<sup>59</sup> Vgl. oben S. 462.

<sup>60</sup> Vgl. *Claassen*, a.a.O., S. 26 ff.



## Zusammenfassung

### Die Banking-Currency-Kontroverse – Beitrag Nr. X

Der Aufsatz befaßt sich mit der dogmengeschichtlichen Kontroverse während der ersten Hälfte des vorigen Jahrhunderts über die angemessene Ausgestaltung der englischen Geldverfassung. Die Debatte, deren Spuren sich bis in aktuelle Fragestellungen der heutigen Geldtheorie hineinziehen, wird in der Literatur recht unterschiedlich, teilweise sogar widersprüchlich dargestellt. Der Beitrag versucht, einige der auftretenden Unstimmigkeiten aufzulösen und eine Synthese der zum Teil gegensätzlichen Positionen zu erreichen.

Obwohl der Streitpunkt, welche Zahlungsmittel als Geld anzusehen seien und welche nicht, eine wichtige Rolle in der Debatte gespielt hat, gehen die Auffassungen beider Schulen in dieser Frage jedoch weniger weit auseinander als dies häufig zu lesen ist. Vielmehr stand das Problem, wie Geld bzw. Kredit auf Konjunktur und Preise einwirken, im Mittelpunkt des Dissenses. Während die Currency-Lehre im Prinzip einen geldangebotsorientierten Standpunkt vertrat und inflationäre Erscheinungen vor allem auf übermäßige Geldvermehrung zurückführte, ging die Banking-Schule im Gegensatz dazu davon aus, daß die Geldmenge wesentlich nachfragebestimmt sei und eine übermäßige Ausdehnung seitens der Banken gegen den Willen des Publikums grundsätzlich nicht möglich und daher auch kaum wahrscheinlich sei. Sie stützte ihre Argumentation dabei auf das sogenannte Rückstromprinzip.

Zwar ging die Currency-Schule als politischer Sieger aus der Debatte hervor, da ihre Vorstellungen im 2. Peelschen Bankakt von 1844 weitgehend in die Tat umgesetzt wurden; unter theoretischen Gesichtspunkten muß man der Banking-Lehre jedoch den „modernerem“ Ansatz bescheinigen. Allerdings ist damit nicht gesagt, daß ihr geldpolitisches Konzept seinerzeit ein störungsfreies System des Bank- und Kreditwesens mit Sicherheit hätte gewährleisten können.

## Summary

### The Banking-Currency Controversy – Essay No. X

The essay deals with the historical controversy during the first half of the past century on the appropriate organization of English monetary structure. The debate, vestiges of which have endured up to the present, colouring topical problems of current monetary theory, is depicted in the literature in varying and in part contradictory manners. The essay sets out to resolve some of the discrepancies and to attain a synthesis of partly conflicting positions.

Although the controversial point of what means of payment were, or were not, to be regarded as money played an important role in the debate, the conceptions of the two schools on this point were less remote from each other than is often described. Actually, the problem of how money and credit exerted an influence of the trade cycle and prices was the crucial issue on which dissension prevailed. While in principle the currency theory adopted a standpoint oriented to the money supply and ascribed inflationary phenomena primarily to excessive growth of the money supply, the banking

school proceeded from the contrary conception that the money supply was essentially governed by demand and excessive expansion on the part of the banks against the will of the public was basically impossible and hence hardly probable. In this, their argumentation was based on the so-called closed-circuit principle.

True, the currency school emerged from the debate as the political victors, since their conceptions were largely translated into action in Peel's second bank act of 1844; but from the theoretical viewpoint it must be affirmed that banking theory had the "more modern" approach. That does not mean to say, however, that in those days its monetary policy concept would have been capable of ensuring a disturbance-free system of banking and credit.

## Résumé

### La controverse de la monnaie bancaire

L'exposé traite de la controverse historique dogmatique pendant la première moitié du 19<sup>ème</sup> siècle, concernant la monnaie anglaise. Les questions actuelles de la théorie monétaire d'aujourd'hui contiennent encore toujours des traces de ce dogme. La discussion est présentée dans la littérature de différentes façons, parfois même contradictoires. Le présent travail essaie de résoudre certains désaccords survenus et de faire une synthèse des positions en partie opposées.

Bien que le point litigieux de savoir quelle monnaie doit être considérée comme moyen de paiement et quelle ne doit pas l'être, ait joué un grand rôle dans la discussion, les deux écoles ne défendent pas des conceptions aussi contradictoires que ce que l'on peut souvent lire dans la littérature. Le point central de la discussion était bien plus le problème de l'influence de la monnaie ou du crédit sur la conjoncture et les prix.

La «Currency School» défendait en principe un point de vue orienté vers l'offre de la monnaie et expliquait l'inflation avant tout par une trop grande augmentation de la masse monétaire. La «Banking School», elle, par contre, partait de l'hypothèse que la quantité de monnaie est surtout déterminée par la demande et que les banques ne pouvaient pas accroître la masse monétaire contre la volonté du public, ce qui rendait un excès de masse monétaire peu probable.

La Currency School gagna certes la discussion politique car ses conceptions ont été réalisées dans une large mesure dans le deuxième acte bancaire de Peel de 1844; la thèse de la Banking School est cependant plus moderne d'un point de vue théorique. Mais, cela ne signifie pas que son concept politique aurait pu garantir avec certitude à cette époque un système bancaire et de crédit sans perturbations.