A 20 30653

Kapitalzins und Preisbewegung

37891

Von

Dr. Karl Adler
Professor der Rechte an der Universität Czernowitz

БИБЛІОТЕКА * Ученаго Комитета Мин. Отд.

Verlag von Duncker & Humblot
München und Leipzig 1913

Karl Adler,

Kapitalzins und Preisbewegung.

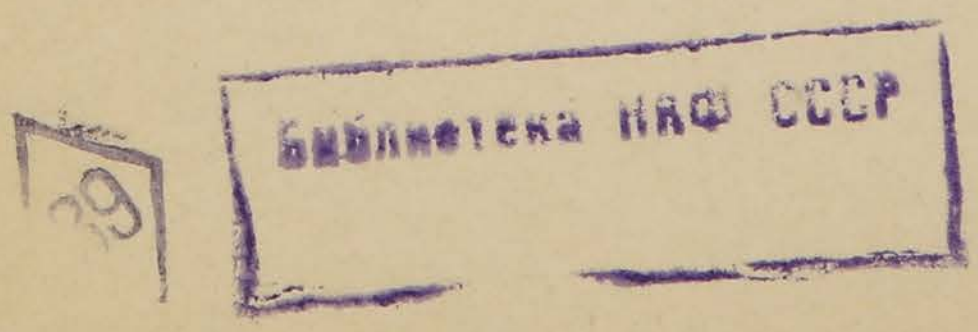
30653.

Kapitalzins und Preisbewegung

Von

Dr. Karl Adler
Professor der Rechte an der Universität Czernowitz

Verlag von Duncker & Humblot
München und Leipzig 1913



40921

Alle Rechte vorbehalten.

Altenburg
Piererſche Hofbuchdruckerei
Stephan Geibel & Co.

Meinem verehrten Lehrer

Carl Menger

in treuer Erinnerung zugeeignet.

Inhalt.

		Seite
§ 1.	Die Grundphänomene. Erklärungsversuche . . .	1
§ 2.	Die Einwendungen Böhm-Bawerks gegen die Produktivitätstheorie	2
§ 3.	Der Zusammenhang zwischen dem Werte der Produkte und der Produktivgüter. Einfluß der Zeit . . .	12
§ 4.	Würdigung der Theorie Böhm-Bawerks	22
§ 5.	Ein Trugschluß des Henry George	34
§ 6.	Kritik und Modifikation der Produktivitätstheorie .	37
§ 7.	Geldzins, Güterpreise und Zinsfuß	39

§ 1.

Die Grundphänomene. Erklärungsversuche.

Die Theorie des Kapitalzinses hat zunächst zwei Grundphänomene zu erklären:

1. Wer den Gebrauch eines Produktivgutes erhält, gibt das Produktivgut und, falls eine Abnutzung stattfindet, ein Entgelt für diese Abnutzung (Amortisationsquote) und noch einen Wertteil (Zins) zurück.

2. Der Wert des Zurückzugebenden (Kapital mehr Zins) zur Zeit der Rückgabe übersteigt den Wert des Empfangenen zur Zeit des Empfanges. Erst die Forschungen Böhm-Bawerks[1] und Wiesers[2] haben diese Unterscheidung nahegelegt.

Es ist leicht einzusehen, daß das hingegebene Kapital zusammen mit dem Zins bis zur Zeit der Rückstellung infolge von Änderungen seines Wertes weniger wert geworden sein kann, als das Kapital ohne Zins zur Zeit der Hingabe wert war.

Es wird sehr oft übersehen, daß das zweite Phänomen nur dann eintreten kann, wenn der Wert des hingegebenen und rückzuerstattenden Kapitals während der Leihperiode nicht um mehr als den Zins gesunken ist.

Abgesehen von einer solchen Entwertung, folgt das zweite Phänomen schon aus dem ersten, ist mit dem ersten erklärt. Das zweite Phänomen kann namentlich beim Zins von Geldkapital leicht vorgetäuscht werden infolge des Scheines der Wertbeständigkeit des Geldes (s. u. § 7).

Zunächst ist alle Aufmerksamkeit auf das erste Phänomen

---

[1] Kapital und Kapitalzins, erste Abteilung, 2. Aufl., Innsbruck 1900, zweite Abteilung, 3. Aufl. in zwei Halbbänden, 1909 und 1912.

[2] Der natürliche Wert, S. 123 f. Wien 1889.

zu richten. Ich schicke schon hier voraus, daß auch das erste Phänomen nur unter bestimmten Voraussetzungen naturgesetzliche Geltung hat (s. u. § 6)), daß also jede Theorie, die es schlechthin beweist, zu viel beweist.

Als Böhm-Bawerk seine Forschungen begann, war eine einfache Erklärung des Kapitalzinsproblems im Schwange.

Wer Kapital zur Produktion verwendet, steigert seine Produktion.

Nichts natürlicher, als daß er einen Teil der Ertragssteigerung demjenigen zuwendet, der ihm das Kapital zur Produktion überläßt.

Diese Theorie bezeichnet Böhm-Bawerk als „naive" Produktivitätstheorie. Als „motivierte" Produktionstheorien bezeichnet er jene, die nachzuweisen bemüht sind, daß das Produkt mehr wert sein muß als das bei der Produktion vernutzte Kapital, da nur der Mehrwert des Produktes die Quelle des Kapitalzinses sein kann. Böhm-Bawerk selbst dagegen führt den Kapitalzins darauf zurück, daß die gegenwärtigen Güter, die der Kapitalist im Austausche gegen zukünftige Güter hingibt, bei diesem Tausche ein Agio erzielen.

Er lehrt, daß ein Gut, schon weil es gegenwärtig vorhanden ist, mehr wert ist als ein sonst gleichwertiges Gut, das erst in Zukunft da sein wird.

§ 2.

Einwendungen Böhm-Bawerks gegen die Produktivitätstheorie.

Böhm-Bawerk setzt sich den Beweis zum Ziele, daß die Produktivitätstheorie nicht einmal das erste der beiden Phänomene zu erklären vermag, ohne bei dieser Beweisführung zwischen den beiden Phänomenen streng zu unterscheiden.

Böhm-Bawerk[1] führt aus:

„Ich gebe ohne weiteres zu, daß das Kapital die ihm zu-

[1] Kapital und Kapitalzins I S. 164/5.

geschriebene physische Produktivität wirklich besitzt, d. h. daß mit seiner Hilfe wirklich mehr Güter erzeugt werden können als ohne dieselbe. Ich will auch zugeben — obschon hier der Zusammenhang nicht mehr ganz so zwingend ist —, daß die mehreren mit der Kapitalshilfe hervorgebrachten Güter einen größeren Wert haben als die wenigeren Güter, die ohne seine Hilfe hätten erzeugt werden können.

„Aber darauf, daß jene mehreren Güter auch mehr wert sein müssen als die in ihrer Erzeugung aufgebrauchte Kapitalsubstanz — und darin liegt die zu erklärende Erscheinung des Mehrwertes —; darauf deutet nicht ein einziger Zug in dem ganzen Verhältnisse.

„Um mit Roschers bekanntem Beispiele konkret zu sprechen. Ich gebe gerne zu und begreife, daß man mit Hilfe von Boot und Netz täglich 30 Fische fängt, während man ohne dieses Kapital nur drei gefangen hätte. Ich gebe gerne zu und begreife, daß die 30 Fische mehr wert sind, als ehedem die drei gewesen waren. Aber daß die 30 Fische mehr wert sein müssen als die zu ihrem Fange vernutzte Quote von Boot und Netz, das ist eine Annahme, die durch die Voraussetzungen des Falles nicht im mindesten vorbereitet oder nahegelegt, geschweige denn einleuchtend gemacht ist. Wüßten wir nicht aus der Erfahrung, daß der Wert des Kapitalertrages regelmäßig größer ist als der Wert der vernutzten Kapitalsubstanz selbst, die Theorie unserer naiven Produktivitätstheoretiker würde uns nicht einen einzigen Anhaltspunkt bieten, der uns dieses Verhältnis als notwendig anzusehen zwänge. Es könnte ganz gut auch anders sein. Warum sollen z. B. die Kapitalgüter, die einen großen Ertrag liefern, nicht mit Rücksicht auf denselben selbst hoch geschätzt werden, so hoch, daß ihr Kapitalwert dem Wert des daraus fließenden reichlichen Produktes gleichkommt? Warum soll z. B. ein Boot und Netz, die während der Zeit ihres Bestandes einen Mehrertrag von 2700 Fischen vermitteln, nicht ebendiesen 2700 Fischen, deren Erlangung sie vermitteln, im Werte gleichgehalten werden? Alsdann wäre aber — bei aller physischen Produktivität — doch kein Mehrwert vorhanden."

Noch deutlicher wird der Gedanke Böhm-Bawerks, wenn er der Theorie Wiesers folgendes entgegenhält[1]:

„Bogen und Pfeile liefern ihr Produkt nicht wieder in Bogen und Pfeilen, sondern im erlegten Wild; daß aber dieses erlegte Wild mehr wert ist als die bei seiner Erlegung vernutzten Bogen und Pfeile, ist nicht eine technische Tatsache, mit welcher man den Reintrag des Kapitals, das ist den Gegenstand des Zinsproblems, erklären könnte, sondern es ist die den Gegenstand dieses Problems bildende, also die zu erklärende Tatsache selbst."

Ich glaube, daß die Produktivitätstheorie diese Einwendungen nicht zu fürchten hat.

Wenn Böhm-Bawerk den Umstand, daß das Kapital mehr an Wert erzeugt, als es selbst enthält, als die zu erklärende Tatsache, also als das Zinsphänomen, bezeichnet, so meint er selbstverständlich nicht das Zinsphänomen in dem in § 1 dargelegten Sinne, sondern das umfassendere Phänomen des Kapitalertrages, als jenes Ertrages, den auch das Kapital, das dem Produzenten selbst gehört, abwirft. Ich nehme diesen Standpunkt an. Zu erklären ist, daß das erlegte Wild mehr wert ist als das durch die Jagd vernutzte Jagdgeräte. Allein ich stelle mich vorläufig[2] ganz auf den Standpunkt der meines Erachtens nicht widerlegten Produktivitätstheorie und sage, daß sie jene Tatsache wirklich erklärt. Die wertschaffende Kraft des Kapitals ist schon durch die von Böhm-Bawerk zugegebene Tatsache erklärt, daß das Kapital mehr und wertvollere Güter erzeugen hilft als die kapitallose, auf die gleichen Güter gerichtete Produktion und durch die naheliegenden, aber entscheidenden Tatsachen, daß der Wertunterschied zwischen Produkt und zu vernutzendem Kapital von vornherein — d. h. zunächst abgesehen von der Möglichkeit der Produktion — gegeben ist, und daß, wenn dies nicht der Fall wäre, keine Produktion stattfände. Und nun darf ich den Beweis abwarten, daß der

[1] a. a. O. S. 676.
[2] S. u. § 6.

von vornherein gegebene Wertunterschied durch die Möglichkeit der Produktion beseitigt wird. Ich tue ein übriges, indem ich hinzufüge, daß das Kapital seinen Dienst nicht umsonst leisten wird, und daß schon dieser Umstand hindert[1], daß eben durch die Produktion selbst der Wertunterschied zwischen Kapital und Produkt verschwindet.

Diesem Gedankengang gegenüber kann sich nun ein Gegner nur auf eine der folgenden drei Arten verhalten:

1. Er kann behaupten, daß der Wertunterschied zwischen vernutztem Kapital und Produkt nicht bestehe oder gar nicht bestehen könne oder, daß der Kapitalsertrag nicht auf dem Umstande beruhe, daß das Kapital die Produktion fördert.

2. Er kann Zwischenglieder des Beweises vermissen, den behaupteten Zusammenhang aber zugeben.

3. Er kann diesen Zusammenhang bezweifeln.

Nur die erste dieser Behauptungen ist, wenn bewiesen, eine Widerlegung der Produktionstheorie, und da Böhm-Bawerk diese Behauptung nicht aufstellt, so darf ich sagen, daß er die Produktionstheorie nicht widerlegt hat, ja nicht einmal zu widerlegen gesucht hat.

Ich glaube, sein Standpunkt ist der unter Ziffer 2 dargelegte. Es scheint mir ganz sicher, daß seine Einwendungen sich nicht gegen die Produktivitätstheorie kehren, sondern gegen die Art, wie sie bewiesen zu werden pflegt. Ich gebe sofort zu, daß er das hohe Verdienst hat, gegenüber den einzelnen Vertretern der Produktivitätstheorie meistens im Rechte zu sein, und daß ich es ausschließlich ihm zu danken habe, wenn es mir gelungen sein sollte, den Schluß von der produktionsfördernden auf die werterzeugende Kraft des Kapitals fester zu gründen, als dies bisher geschehen ist (§ 3).

Die Produktivitätstheorie selbst treffen seine Bedenken nicht. Dies soll näher dargelegt werden.

---

[1] Darüber Näheres am Schlusse dieses Paragraphen.

Schon Wieser[1] sagt an einer von Böhm-Bawerk angeführten Stelle:

„Sollte das Kapital immer nur etwas weniger als seinen eigenen Ersatz hervorzubringen imstande sein? Die Annahme wäre offenbar willkürlich."

Böhm-Bawerk erwidert durch den dialektisch fein zugeschliffenen Beweis, daß auch die Gegenannahme willkürlich wäre.

Dies wäre richtig, wenn die Gegenannahme eine bloße Annahme und nicht eine Tatsache wäre, ohne die kein Kapitalzins und keine Zinstheorie bestehen könnte. Der Böhmsche Gegenbeweis leidet daran, daß er die angeblich willkürliche Gegenannahme nicht zutreffend vorstellt. Die Gegenannahme ist nicht: Das Kapital ist immer mehr oder gerade so viel als seinen eigenen Wert hervorzubringen imstande. Das wäre in der Tat willkürlich. Die Gegenannahme, die Wieser — der nur richtiger von Produktivgütern als von Kapital sprechen würde — im Sinne hat, lautet: Produktivgüter sind nicht immer und notwendig weniger als ihren eigenen Ersatz hervorzubringen imstande. Und wer möchte diese Gegenannahme willkürlich nennen? Diese Annahme aber genügt, um den Kapitalertrag zu erklären, da zur kapitalistischen Produktion nur ertragsfähige Güter verwendet werden. Die Annahme, daß es ertragsfähige Güter geben kann, mag noch weitere Erklärung, die ja auch Wieser gibt, zulassen, aber sie ist wirklich alles eher als willkürlich. Wieser will mit seiner Frage sagen: Die Produktivitätstheorie kann nur durch den Beweis der unerhörten Behauptung widerlegt werden: Es ist unmöglich, daß das Produkt mehr wert ist als das Kapital. Die Idee des Böhmschen Gegenbeweises ist im Grunde die Zurückschiebung der Beweislast. Er stellt jene unmögliche Behauptung, die mit der Produktionstheorie in Widerspruch steht, nicht auf, sondern er fordert zu ihrer Widerlegung auf. Ich komme auf diesen Umstand zurück.

Ich hebe, um das Gesagte zu belegen, aus dem Böhm-

---

[1] Natürlicher Wert S. 124.

Bawerkschen Gegenbeweis das folgende Beispiel hervor[1]: „Wenn es gewiß willkürlich wäre, anzunehmen, daß ein Mann immer nur weniger als sein eigenes Gewicht zu heben imstande ist, und wenn es gewiß ebenso willkürlich ist, anzunehmen, daß er gerade sein eigenes Gewicht, nicht mehr und nicht weniger, zu heben imstande sein sollte, so ist es doch an sich, und solange nicht ein anderer positiver Grund hinzutritt, gewiß ebenfalls willkürlich, anzunehmen, daß jeder Mann mehr als sein eigenes Gewicht zu heben imstande sein soll."

Freilich sind alle drei Annahmen willkürlich; allein Wieser hat an der angeführten Stelle gar nichts ausgesprochen, was der Behauptung entspricht, daß jeder Mann mehr als sein eigenes Gewicht soll heben können.

Führen wir den Mann aus dem Böhm-Bawerkschen Beispiel in die angeführten Worte Wiesers an Stelle des Kapitals in korrekter Weise ein, so müßten sie entsprechend lauten:

„Sollte ein Mann immer nur etwas weniger als sein eigenes Gewicht zu heben imstande sein? Die Annahme wäre offenbar willkürlich." An dieser Deduktion ist gewiß nichts auszusetzen. Wieser begeht also den Denkfehler, den ihm Böhm-Bawerk in seinem Beispiel vorwirft, gar nicht. Er behauptet nichts, was der Behauptung ähnlich wäre, daß ein bestimmter Mann, über dessen Kraft nichts bekannt ist, oder gar, daß jeder Mann mehr als sein eigenes Gewicht zu heben imstande ist.

Sein Ausspruch, auf das Böhm-Bawerksche Beispiel angewendet, besagt nur, daß es willkürlich wäre, anzunehmen, daß es keine Männer geben kann, die ihr eigenes Gewicht zu heben imstande sind, und ich füge hinzu, daß diese willkürliche Annahme ebenso den Tatsachen widerspricht wie die willkürliche Annahme, daß es keine Güter geben kann, deren Produktion einen Wertersatz für ihre Abnutzung durch den Produktionsprozeß gewährt.

Daß es solche Männer und solche Güter gibt, sind Tat-

---

[1] a. a. O. I S. 673/4.

sachen, die wir täglich vor Augen haben, und die einer Erklärung erst bedürfen, wenn irgendein Grund angegeben wird, warum der Ertrag eines in der Produktion vernutzten Gutes weniger wert sein müßte als das Gut selbst. In der Tat dürfte Böhm-Bawerk annehmen, daß es solche Gründe gibt; Gründe, die von vornherein falsch sein müßten, die aber nur durch seine Theorie widerlegt werden können.

Es ist sicher, daß diese Gründe auf dem Gebiete des Zusammenhanges zwischen dem Werte des produzierten Gutes und dem Werte des produzierenden Kapitals liegen. Hiervon im § 3.

Ich glaube, daß eine Verständigung mit Böhm-Bawerk sehr leicht wäre, wenn es nicht einen Zwiespalt in seiner Polemik geben würde. Einerseits behauptet er ganz zutreffend, der Mehrertrag des Kapitals, dessen Fähigkeit, mehr an Wert zu produzieren, als seine Abnutzung beträgt, sei die zu erklärende Tatsache selbst, also jedenfalls eine Wahrheit; anderseits gebraucht er Wendungen, die einen subjektiven Zweifel[1], ja selbst eine Leugnung dieser Wahrheit zu bedeuten scheinen, selbst in unmittelbarer Nähe der Anerkennung dieser Wahrheit als Tatsache der Erfahrung. Ich führe nochmals an (S. 165): „Aber, daß die 30 Fische mehr wert sein müssen als die zu ihrem Fange vernutzte Quote von Boot und Netz, das ist eine Annahme, die durch die Voraussetzungen des Falles nicht im mindesten vorbereitet oder nahegelegt[2] ist." Und weiter: „Warum soll z. B. ein Boot und ein Netz, die während

---

[1] I S. 142, 165, 676. Es handelt sich um stilistische Nuancen, und ich muß auf den Einwand gefaßt sein, Böhm-Bawerk denke nicht daran, einen solchen Zweifel auszudrücken. Aber bei Böhm-Bawerk selbst (s. die nächste Seite) und bei Schumpeter steigert sich der Zweifel zu bestimmter Leugnung. Schumpeter S. 328 passim z. B.: „Eine Maschine mag noch so viel Produkte erzeugen helfen, stets muß die Konkurrenz Wert und Preis so lange drücken, bis Wertgleichheit hergestellt ist."

[2] Doch wohl durch die Frage: Warum man denn Boot und Netz zum Fischfang verwendet? Ich bitte das vollständige Zitat oben S. 3 nachzuschlagen.

der Zeit ihres Bestandes einen Mehrertrag von 2700 Fischen vermitteln, nicht ebendiesen 2700 Fischen, deren Erlangung sie vermitteln, im Werte gleichgehalten werden."

Würde Böhm-Bawerk hier unmittelbar deutlich machen, daß diese Frage nur eine rhetorische ist, daß er in seiner Theorie die Antwort zu besitzen glaubt, daß er ganz gut weiß, warum, und vor allem, daß die Fische mehr wert sein können als das Boot, so würde freilich jeder Schein einer Widerlegung der Produktivitätstheorie entfallen und die Tatsache ihrer Bestätigung durch Böhm-Bawerk deutlich werden. Und umgekehrt, gerade aus dem Umstand, daß sich jenes „Warum?" als Widerlegung gibt, entsteht in dem Leser prima facie die unabweisliche Vorstellung, daß Böhm-Bawerk entweder die Tatsache, daß die Fische mehr wert sind als Boot und Netz, leugnet, oder doch behauptet, daß diese Tatsache mit der Gewinnung der Fische aus der Anwendung von Boot und Netz in einem geheimnisvollen Widerspruch steht.

Und bis zur Leugnung jener Wahrheit geht folgender Satz: „Behauptet sie (nämlich die Produktivitätstheorie) eine direkt wertschaffende Kraft des Kapitals, so behauptet sie Unmögliches." Sprechen wir ganz genau: Es wird behauptet, daß das Kapital Güter schafft, die einen Wert haben, der nicht durch den Wert des Kapitals begrenzt wird [1], und man kann das eine wertschaffende Kraft nennen. Ist das etwas Unmögliches? Diese Frage aber muß bejahen, wer die Produktivitätstheorie mit den Argumenten Böhm-Bawerks überwinden will. Er aber verneint diese Frage, die er hier zu bejahen scheint, an anderen angeführten Stellen wiederholt, indem er ja den Mehrwert des Produktes behauptet [2]. Ich glaube, daß ich den Schein dieser Bejahung zum Vorteil

[1] Dies dürfte auch die Meinung Böhm-Bawerks (I S. 166, vgl. auch S. 159 f.) sein. Da jedoch der Mehrwert der angestrebten Güter über das zu vernutzende Kapital vor aller Produktion besteht, so ist deren Erzeugung eine Schaffung des Mehrwerts. Das daran neben anderen Produktionsfaktoren beteiligte Kapital wird, wie diese, nach seinem Grenznutzen entlohnt.

[2] Anders scheinbar II_2 Exkurs XIII S. 452 Abs. 3 am Anfang.

des Unvergänglichen in seinem Lehrgebäude zerstört habe[1]. Demnach beweist seine Polemik nicht etwa, daß die Produktivitätstheorie die von Böhm-Bawerk selbst wiederholt behauptete, wertproduzierende Kraft des Kapitals nicht erklärt, sondern daß sie die Gründe, die erst Böhm-Bawerk gegen diese wertschaffende Kraft anführt, nicht im vorhinein widerlegt hat. Wenn nun Böhm-Bawerk diese Gründe, die er als unzutreffend kennt, vorbringt und mittelbar entkräftet, so hat er nicht die Produktivitätstheorie, sondern seine eigene Einwendung gegen die Produktivitätstheorie widerlegt, und in der davon unzertrennlichen Widerlegung zahlreicher falscher, die Produktivitätstheorie verdunkelnder Gedankengänge erblicke ich sein bedeutendes Verdienst. Seine Einwendung war eine notwendige Etappe der Forschung. Nur glaube ich, daß er zu dem Dogma von der notwendigen Ausgleichung des Wertes der Produkte und der Produktivmittel, auf dem in letzter Linie seine Einwendung beruht, nicht ganz die richtige Stellung gewonnen hat, und daß ich versuchen darf, jene Einwendung in einer weniger mittelbaren Weise zu widerlegen, als er dies getan hat; nicht indem ich beweise, daß der mit jenem Dogma in Widerspruch stehende Kapitalertrag notwendig besteht, sondern indem ich beweise, daß jenes Dogma nur unter irrealen Voraussetzungen im Wege steht (S. 16 f.).

Sehr tief führt eine Bemerkung Böhm-Bawerks gegen Say, als den Hauptvertreter der Produktivitätstheorie. Böhm-Bawerk[2] findet einen Widerspruch in der Lehre Says, daß das

---

[1] Diese Polemik richtet sich also im Grunde nicht gegen Böhm-Bawerk, sondern gegen die Vorstellung, die seine Anhänger und Gegner von dem Wesen seiner Theorie haben — wohl infolge der Spuren der Entstehungsgeschichte seiner Ansichten die in seinem Werke stehengeblieben sind. Er selbst sagt über den Sinn seiner Lehre von der Mehrergiebigkeit kapitalistischer Produktionsumwege (II, Exk. I S. 2): „... Vielmehr glaubte ich nur eine bis zur Selbstverständlichkeit feststehende, dem Praktiker wie der Wissenschaft gleich geläufige Erfahrung in ein gegenüber der Formel von der ‚Produktivität des Kapitales‘ zutreffenderes und zumal voraussetzungsloseres Wortgewand zu kleiden.“ Seine Verwunderung über die Angriffe gegen diesen Teil seiner Lehre teile ich.

[2] I S. 143.

Kapital honoriert werde, weil es einen Mehrwert schafft, und anderseits, daß der Mehrwert da ist, weil das Kapital honoriert wird.

Nichts kann in das Wesen des Zinsphänomens tiefer blicken lassen als die Aufklärung dieser von Böhm scharfsichtig bemerkten merkwürdigen Antinomie. Zunächst ist wohl zu merken, daß niemand behaupten kann, der Mehrwert des Produkts ist Ursache des Kapitalertrags oder umgekehrt. Denn beide Dinge sind, wie Böhm mit Recht lehrt, ein und dasselbe. Wohl aber bedingen der Kapitalzins, als Entgelt für die Verschaffung des Mehrwerts, und dieser Mehrwert einander gegenseitig. Nicht bloß so, wie Ware und Preis einander überhaupt bedingen, als beiderseitiges Motiv der Vertragschließenden. Sondern der (vorgestellte oder vorhandene) Mehrwert ist allerdings nur (finales) Motiv für jeden einzelnen Entschluß, ein Entgelt für die services productifs des Kapitals zu leisten. Die Notwendigkeit der Leistung des Entgelts ist aber in einem anderen, nicht finalen Sinne Ursache des Mehrwertes[1]. Ohne sie würde der Mehrwert, als Folge der Verwendung des Kapitals, verschwinden (s. § 3), und zwar in der Art, daß das Produktivgut als solches kein Gut, sondern eine wertlose Sache wäre, und daß der Wert des Produktes nunmehr der Arbeit zuzurechnen wäre, wie der Wert des Salzes oder der ans Land gespülten Fische, die ohne Kapitalaufwand aus dem Meer gewonnen werden, der Arbeit und nicht dem Meerwasser zugerechnet wird. Die Sache ist also ganz einfach, aber darum nicht minder wichtig.

Es ist ein Fehler der Sprache, aber nicht des Denkens. Ich reise nach Berlin, um mich dort aufzuhalten, und ich halte mich in Berlin auf, weil ich nach Berlin gereist bin.

Das Unglück ist fertig, wenn mich der Doppelsinn der Worte dazu führt, zu sagen: Der Aufenthalt in Berlin ist die

---

[1] Vgl. über die Reziprokation der Gründe Schopenhauer, Über die vierfache Wurzel des Satzes vom zureichenden Grunde § 48 und Kritik der Kantischen Philosophie, IV, S. 58 in der Ausgabe der Cottaschen Bibl. der Weltliteratur.

Ursache meiner Reise, und meine Reise ist die Ursache meines Aufenthalts in Berlin.

Eine ähnliche Schwierigkeit kehrt in einer von Böhm angenommenen, für das Problem des Kapitalzinses wichtigen Theorie wieder (s. § 3). Deswegen durfte ich in diesem Punkte so ausführlich sein.

§ 3.

Zusammenhang zwischen dem Werte der Produkte und der Produktivmittel. Einfluß der Zeit.

Zuvörderst sind einige Irrtümer[1] abzulehnen und das Problem auf die Gestalt zurückzuführen, die hier allein von Belang ist.

---

[1] Mit einem großen Teil der im folgenden bekämpften Irrtümer bricht in entschiedener Weise Böhm-Bawerk (II_2, Exkurs VIII, S. 221), „betreffend den Wert von Produktivgütern und das Verhältnis von Wert und Kosten". Der Teufel, der in dem Wort „Ursache" steckt, wird dort (S. 286 f.) zwar nicht gebannt, aber doch zur Rede gestellt. Die Tatbestände der Wirkungen, die von den Wertverhältnissen der Produktivgüter auf den Wert der Produkte sich erstrecken, treten deutlich hervor; kurz, es sind alle Elemente der Lösung des Problems vorhanden. Zwischen dieser Lösung und Böhm-Bawerk steht aber die Lehrmeinung, der Wert der Produktivmittel hänge nur vom Wert der Produkte ab, nicht umgekehrt. So wenig diese Lehrmeinung die von Böhm-Bawerk gefundenen Wahrheiten bedingt, so tief ist sie mit deren Darlegung und insbesondere mit dessen Kampf gegen die Produktivitätstheorie verbunden. Und so läßt er plötzlich die Wahrheit frei, die er schon in der Hand hat (S. 257). Er erkennt, daß ein neues reiches Kupferbergwerk billige Kupfergefäße verspricht. „Aber", sagt er zweifelnd, „mir scheint, daß, wenn auch der kausale Anstoß von Umständen ausgegangen ist, die sich auf seiten der Produktivgüter zutrugen, die weitere kausale Verkettung eine solche ist, daß der Wert der Produktivgüter in derselben nicht vor, sondern hinter dem Wert der Produkte steht." Denn — dies der Kern der nun folgenden Beweisführung — würde die Wertverminderung der Kupfergefäße infolge gesteigerten Bedarfs ausbleiben, so würde auch das Kupfer nicht billiger werden. Ich stelle dieser Ansicht die Ausführungen des Textes entgegen. Die übrigen Ausführungen dieses Exkurses sehe ich als den bedeutendsten Fortschritt an, den diese Lehre seit Carl Menger gemacht hat. Nur halte ich sie — ohne dies hier näher begründen zu wollen — nicht mit allem für vereinbar, was Böhm-Bawerk (II S. 287 f.) lehrt. Der eben erwähnte Irrtum ist im Grunde ein mit für die gewissenhafte Forschung

Es gibt Fälle, wo der Zusammenhang zwischen dem Wert von Produktivmittel und Produkt gänzlich fehlt oder doch auf ein Minimum herabgesetzt ist. Der Wert eines Gemäldes von Correggio hat mit dem Wert der Leinwand gar keinen Zusammenhang mehr. Es fehlt hier nämlich die Möglichkeit der Reproduktion[1]. Der Correggio ist keine brauchbare Malerleinwand, und alle Malerleinwand der Welt ist nicht dieser Correggio. Aber auch, wenn Zoll auf ein Produkt gelegt wird, nicht aber auf die Produktivmittel, so wird sich diese Werterhöhung des Produktes den Produktivmitteln nicht notwendig mitteilen, wenn diese unter gleichen Bedingungen wie bisher gewonnen und eingeführt werden können (merkantilistische Handelspolitik). Das Meerwasser bleibt wertlos, so teuer auch das daraus gewonnene Salz werden mag.

Schon diese Beispiele stimmen nicht zu der von Carl Menger begründeten herrschenden Lehre, nach der der Wert „stets und ausnahmslos" einem Strom verglichen werden müßte, der zurückfließt, von dem „voraussichtlichen Werte" der Güter niederer Ordnung im Sinne Mengers (Produkten) zu dem Werte der Güter höherer Ordnung (Produktivmitteln).

Es scheint mir sicher, daß es Fälle gibt, wo der Wert der Güter höherer Ordnung tatsächlich selbst das „maßgebende Moment" des „voraussichtlichen Wertes" der entsprechenden Güter niederer Ordnung ist[2]. Jedermann wird „voraussehen",

---

bezeichnendem Zweifel vorgetragener Vereinigungsversuch seiner neuen richtigen Erkenntnis mit früheren Irrtümern, die aus einem nur zum Teile haltbaren Dogma flossen. Es mag bemerkt werden, daß das Dogma selbst, das von Carl Menger herrührt, erst in der Folgezeit auf die Spitze getrieben wurde. Denn Menger leugnet nicht jeden, sondern nur den „maßgebenden" Einfluß des Wertes der Produktivgüter auf den voraussichtlichen Wert des Produktes (s. u. S. 13, 14).

[1] Siehe Carl Menger, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre S. 121. Wien 1871.

[2] Entgegengesetzt Menger ebendas. S. 124. Böhm-Bawerk ebendas. S. 257 meint, nicht der Wert, sondern die Häufigkeit des Produktivmittels setze in solchen Fällen („indirekt") den Wert des Produktes herab. Das ist sehr fein gedacht. Aber es ist jedenfalls nicht wahrer als

daß nach einer reichlichen Ernte oder nach einer Herabsetzung der Getreidezölle das Brot billiger wird. Und es wird auch nicht unter allen Umständen der Wert der Güter höherer Ordnung sich nach dem voraussichtlichen Wert der Güter niederer Ordnung richten. Das Eisen muß nicht teurer werden, wenngleich infolge eines neuen Zolles auf Maschinen diese voraussichtlich steigen werden. Sicher richtig ist nur, daß das Bedürfnis nach dem Produkt und dessen voraussichtlicher Wert eine feste obere Grenze für den Wert der Produktivmittel bilden [1].

Ich glaube, daß die Schlußbetrachtung des § 2 es ermöglicht, den richtigen Kern aus der Mengerschen Lehre herauszuschälen. Der Wert beruht auf einem subjektiven Moment, auf einer Schätzung der Güter und auf dem objektiven Moment des Maßes, in dem die Güter nach Beschaffenheit und Menge den Bedürfnissen dienen. Das subjektive Moment gehört dem Bereich der Motivation, das objektive dem Bereich des Satzes vom Grunde des Werdens, der materiellen Kausalität an. Und nun ist von Mengers Lehre so viel unverlierbar: Der vorgestellte Wert des Produktes ist stets das ausschließliche Motiv für die Bewertung der Produktivmittel als solcher; niemals ist umgekehrt der Wert der Produktivmittel ein Motiv, die Produkte höher zu bewerten. Die Wärme des Feuers, in dem Fugger die Schuldbriefe Karls V. verbrannte, war nicht mehr wert als die Wärme jedes anderen Feuers, und wenn ich mit goldenem Angelhaken fische, so ändert dies gar nichts an dem Wert der

---

der Satz: Nicht der Wert des Produktes, sondern das Bedürfnis nach dem Produkt wirkt auf den Wert der Produktivmittel zurück. Gewiß ist der Gegensatz: nicht der Wert, sondern die Häufigkeit, nicht zwingend. Die Häufigkeit der Produktivgüter wirkt nur dann auf den voraussichtlichen Wert des Produktes, und zwar auf dessen voraussichtliche Menge, wenn sie zuvor auf den Wert des Produktivmittels gewirkt hat oder doch diese Wirkung vorauszusehen ist. Sie wirkt nicht, wenn diese Wirkung auf den Wert des Produktivmittels durch ein Kartell oder durch eine gesteigerte Nachfrage in einem anderen Zweige der Verwendung des Produktivmittels ausgeschaltet ist.

[1] Vgl. Philippovich, Grundriß der pol. Ök. I § 88.

Fische. Hier also fließt wirklich der Strom nur zurück, nicht vorwärts. Der Zweck bestimmt die Mittel, nicht umgekehrt.

Beim zweiten Element des Wertes, das nicht subjektiver, sondern objektiver, materieller Natur ist, verhält sich das alles umgekehrt. Von der veränderlichen Menge und Tauglichkeit, daher auch von dem Werte[1] der Produktivmittel hängt die Menge und Tauglichkeit des Produktes ab. Hier fließt der Strom ewig vorwärts. Die Menge und Tauglichkeit der Produktivmittel ist im technischen Sinne materieller Kausalität Ursache — natürlich nicht Motiv — der Menge und Tauglichkeit des Produktes. Das Angebot an Produkten wird überwiegend durch das Angebot an Produktivmitteln, die Nachfrage nach Produktivmitteln nur durch die Nachfrage nach Produkten bedingt. Dabei ist immer vorausgesetzt, daß die Produktion zur Gewinnung des Produktes in Zukunft erforderlich und möglich ist. Ist sie nicht erforderlich — z. B. Eismaschinen am Nordpol — so kann das Angebot an Produktivmitteln nicht wirken, weil es an einer Nachfrage fehlt; ist die Produktion in Zukunft nicht möglich, z. B. die Produktion eines Duplikates der Mona Lisa, so kann die Nachfrage, richtiger das Bedürfnis, nicht auf den Wert der Produktivmittel, der Leinwand und der Farben wirken.

Ist die Menge der Produktivmittel ein- für allemal eine feste und gegebene (Grundstücke), so kann von dieser Seite eine Wirkung auf den Wert der Produkte nicht stattfinden. Produktivgüter, die nicht beliebig vermehrt werden können, empfangen ihren Wert wirklich in der Regel einseitig von dem Wert der Produkte. Ihre Besitzer werden auf gesteigerte oder abnehmende Nachfrage nach dem Produkt nicht mit Erhöhung oder Einschränkung der Produktion, sondern nur damit antworten, daß sie das Gut höher oder niedriger im Preise halten.

Je leichter das Produktivgut vermehrt und vermindert werden kann, desto weniger unterliegt sein Wert den Schwankungen des Wertes des Produktes, und desto mehr beeinflußt sein Wert

---

[1] Siehe die vorletzte Anmerkung.

den des Produktes[1], den es aber nicht über die durch die Stärke des Bedürfnisses gezogene Grenze zu erhöhen vermag.

Für das Kapitalzinsproblem ist übrigens nicht entscheidend, ob der Wert des Produktes für den des Produktivgutes maßgebend ist oder umgekehrt, sondern, daß der Wert dieser Güter eine Tendenz zur Ausgleichung hat.

Nunmehr ist die Bahn für die Untersuchung dieser Tendenz frei.

Wir gehen von dem Fall aus, daß Produktivgut und Produkt in einer Volkswirtschaft nebeneinander vorhanden sind. Dem Produktivgut kommt der Wert W, dem Produkt der Wert W_1 zu. Die Differenz zwischen beiden Werten bezeichnen wir mit d. Es gilt also die Gleichung[2]: $W_1 = W + d$. Wenn nun ein allgemein zugängliches Verfahren erfunden wird, das Produktivgut ohne Aufwand von Kosten, Mühe und Zeit in das Produkt umzuwandeln, so wird die Differenz d sofort verschwinden. Wenn ein solches Verfahren erfunden wird, um Silber in Gold zu verwandeln, so wird das Silber dem Gold sofort gleichwertig sein.

Wenn zu einer solchen Umwandlung kein in Betracht kommender Zeitabschnitt, wohl aber ein Aufwand gehört, so wird der Wertunterschied genau in diesem Aufwand bestehen. Eine von einem edlen Zuchthengst trächtige Stute ist genau um die Gebühren, die das Gestüt fordert, mehr wert als eine gleiche, nicht trächtige Stute. Dabei ist natürlich vorausgesetzt, daß diese Gebühren eine gewisse Höhe nicht übersteigen, die das Belegenlassen der Stute unwirtschaftlich erscheinen ließe. Sonst wird die Stute so lange nicht belegt werden, bis entweder die Gebühren herabgesetzt werden oder der Wert der trächtigen

---

[1] S. 258 f. entnimmt Böhm-Bawerk seine Beispiele für den einseitigen Einfluß des Produktwertes auf den Wert des Produktivgutes den Bodenprodukten, deren wichtigstes Produktivgut eminent unvermehrbar ist.

[2] Diese Gleichung soll, wie einige noch folgende, nur schleppende Sätze ersparen. — Mit dem Folgenden stimmt zum Teil überein: Landry, l'interêt du capital, bes. S. 74—85, Paris 1904. Gegen ihn Böhm-Bawerk II_2 Exkurs XIII 452 f.

Stuten durch die Verminderung der Produktion so hoch gestiegen ist, daß die Wertdifferenz zwischen trächtigen und nichtträchtigen Stuten (d) den Betrag der Gebühren, die hier die Produktionskosten (K) ausmachen, erreicht hat. Bei einem keine erhebliche Zeit in Anspruch nehmenden Produktionsprozeß ist $d = K$ daher nach obiger Gleichung $W_1 = W + d = W + K$.

Erstreckt sich der Produktionsprozeß auf längere Zeiträume, so finden wir, daß die Gleichung nicht mehr gilt. Der Wert des Produktes (W_1) ist dann nicht mehr gleich dem Wert des vernutzten Produktionsmittels, mehr den Produktionskosten, die auch, abgesehen von dem Zeitablauf, erforderlich sind, sondern er ist um den Kapitalzins (Z) erhöht

$$W_1 = W + K + Z.$$

Der Sinn dieser Gleichung ist: wenn in einer Wirtschaft Produktivmittel und Produkte, deren Produktion Zeit und Produktionskosten erfordert, einander gegenüberstehen, so ist die Produktion nur dann wirtschaftlich, wenn der voraussichtliche Wert der Produkte den Wert der Produktivmittel um den Betrag der Produktionskosten und noch um einen weiteren Betrag, den Kapitalzins, übersteigt (§ 7). Gelingt es, im übrigen die Gleichung:

$$W_1 = W + K + Z$$

als Voraussetzung eines sich über einen erheblichen Zeitraum erstreckenden Produktionsprozesses zu erweisen, so ist auch bewiesen, daß der Wert des Produktes, abgesehen von den Kosten des Prozesses, sich nicht dem Kapital als dem in der Produktion vernutzten Gut gänzlich mitzuteilen vermag.

Dabei ist vorweg zu bemerken, daß unser Z nicht notwendig an dem K schmarotzt, daß es nicht etwa nur einen Teil des Unternehmergewinns darstellt, den der Unternehmer mit dem Kapitalisten teilt[1]. Auch diese Ansicht ist eine Ausbeutungstheorie; nur daß für sie nicht der Arbeiter, sondern der Unternehmer der Gegenstand der Ausbeutung ist. Allein es ist nicht

[1] Schumpeter a. a. O., V. Kap., insbes. S. 378 f.

40921

einmal bewiesen, daß, wenn es keinen Kapitalzins gäbe, Unternehmer und Arbeiter besser stehen würden. Der Wettbewerb und das Gesetz, das den Wert der Produkte mit dem der Produktionskosten ausgleicht, würde dafür sorgen, daß in erster Linie die Preise niedriger würden.

Immerhin zeigen alle Ausbeutungstheorien die Schwierigkeit, den Anteil des Kapitals an der Wertvermehrung aus den Anteilen der anderen Faktoren herauszupräparieren. Vom heuristischen Standpunkte ist es gestattet, einen Fall vorzustellen, in dem alle anderen Faktoren der Wertvermehrung ausgeschaltet sind und nur der Kapitalertrag die Wertmehrung des Produktes darstellt, trotzdem die Wirklichkeit kein solches Beispiel bietet; selbst in dem Mehrwert des alten gegenüber dem jungen Wein stecken ja die Kosten der Aufbewahrung und Pflege des Weines.

Gehen wir von einer Volkswirtschaft aus, in der zwei Güter von sehr verschiedenem Wert sich finden. Wir bezeichnen das eine, das an Wert dem Silber entspricht, als S, das andere, das an Wert dem Golde entspricht, als G. Und nun wird ein Verfahren bekannt, kostenlos und sofort S in G zu verwandeln. Infolgedessen werden, wie schon erwähnt, beide Güter an Wert gleich sein. Wenn aber dieser Prozeß Jahre in Anspruch nimmt, wird diese Wirkung jedenfalls nicht unmittelbar eintreten. Mittelbar wird allerdings das G wahrscheinlich im Preise sinken, weil jener Teil davon, der bisher für die Zukunft aufgespart werden mußte, nunmehr für den Gebrauch der Gegenwart frei wird, und S wird steigen, weil ein Teil zur Produktion von künftigem G verwendet werden muß. Dieser Vorgang kann auch zur Ausgleichung beider Güterwerte führen, zwar nicht in der realen Wirtschaft, weil diese vom Gesetz des Zinses beherrscht wird, wohl aber in der gedachten Güterwelt, in der erst aus der Umwandlung von S in G das Gesetz des Zinses abgeleitet werden muß, um für uns bewiesen zu sein. Damit aber der Zins entstehen kann, muß eine der folgenden Voraussetzungen (alternativ) zu dem Umwandlungsprozeß hinzutreten:

Erste Voraussetzung: S liegt während des Umwandlungsprozesses für jede andere Verwendung brach[1], und G ist ein unverbrauchbares Gut. Dann bleibt G trotz der Umwandlungsmöglichkeit wertvoller als S, weil es während der Zeit des Umwandlungsprozesses und später benutzt werden kann, während das G, das aus dem S gewonnen wird, erst nach dem Umwandlungsprozeß benutzt werden kann. Wäre G kein dauerhaftes, unverbrauchbares Gut, wäre es ein Gut von beschränkter Lebensdauer, so könnte es um die Zeit des Umwandlungsprozesses früher zugrunde gehen als jenes G, das aus dem S gewonnen wird. Dadurch ginge der Wert des Gebrauches, der von dem zu Beginn der Umwandlungsperiode vorhandenen G während dieser Periode gemacht worden ist, wieder verloren. Ist G aber ein unverbrauchbares Gut, so ist dessen Gebrauch während der Umwandlungsperiode ein Vorteil, der nicht wieder verloren geht.

Zweite Voraussetzung: Der Bedarf der Gegenwart nach G und der verhältnismäßige Überfluß an S ist so groß, daß der Wertunterschied durch die geschilderte Einwirkung der Umwandlung von S in G auf den Wert nicht ausgeglichen werden kann. So wenn G für den Gebrauch der Zukunft überhaupt nicht vorhanden ist. Gerade in solchen Fällen ist der Anreiz zur Produktion in der realen Wirtschaft gegeben.

Dritte Voraussetzung: G ist seinerseits produktiv; d. h. mit der Umwandlung des S in G steht der Prozeß, durch den aus dem zur Zeit seines Beginnes minder wertvolles wertvoller wird, nicht still, sondern er setzt sich, ohne daß eine Grenze zu erkennen wäre, fort. Dann hat derjenige, der im Beginne des Prozesses G besitzt, einen bleibenden Vorsprung. Es ist dann nicht möglich, daß G, wie ich ursprünglich annahm (S. 18), im Werte bis zum Werte von S aus dem Grunde fällt, weil, infolge der Umwandlung von S in G, G nicht mehr

[1] Dieses auch in Verbindung mit meiner dritten Voraussetzung wichtige Moment liegt der Mengerschen Zinstheorie zugrunde (Grundsätze S. 134).

für die Zukunft aufgespart werden muß. Für den Besitzer des G bleibt ja die Möglichkeit, G in das wertvollere G_1, G_2, G_3 ... zu verwandeln, ohne von dem Besitzer des S je eingeholt werden zu können.

Diese dritte Voraussetzung ist in der realen Wirtschaft regelmäßig gegeben, da aus dem produktiven Kapital stets neues Kapital erzeugt werden kann, und da selbst Konsumtivgüter meist insoweit produktiv sind, daß ohne sie der produzierende Mensch nicht bestehen kann. Arithmetisch kommt dies im Zinseszins zum Ausdruck. Dieser bedeutet, daß die Produktivität des Kapitals in geometrischer Progression steigt.

Allein der bisher vermißte und nunmehr erbrachte Beweis, daß die Möglichkeit und Einleitung eines zeitraubenden Produktionsprozesses den Unterschied im Werte des Produktes G und des Produktivmittels S nicht sofort ausgleicht, ist unmittelbar zur Erklärung des Kapitalzinses nicht erforderlich und gewiß nicht genügend.

Erforderlich ist der im Grunde einfachere Beweis, daß die Durchführung der Produktion am Schlusse der Produktionsperiode den ursprünglichen Wertunterschied zwischen G und S regelmäßig nicht beseitigt. Wenn S nicht bloß Produktivgut für G ist, so kann tatsächlich die Produktion von G aus S so weit getrieben werden, daß G am Schlusse sogar weniger wert wird als S. Allein sicher ist, daß es für eine solche Überproduktion an einem wirtschaftlichen Anreiz fehlt. Der Anreiz, S in der Produktion von G für längere Zeit zu binden (Menger), besteht eben nur, wenn vorauszusehen ist, daß G am Schlusse der Produktionsperiode mehr wert sein wird als S. Ob dies der Fall sein wird, hängt aber, wie im Anschluß an Menger gezeigt wurde (S. 14), keineswegs einseitig von der jener Zeit vorhergehenden Produktion, sondern überwiegend von den Verhältnissen jener Zeit selbst ab. Dieselben Umstände, die, wie gezeigt, gegenwärtig bei Einleitung der Produktion die Ausgleichung der Werte von G und S verhinderten, werden dies auch am Schlusse der Produktionsperiode vermögen. Selbst

wenn alles gegenwärtig vorhandene S in G verwandelt sein wird, so wird G seinen Wertvorsprung gegenüber dem der Wirtschaft neu zufließenden S behaupten, wenn abermals eine unserer drei Voraussetzungen vorliegt, namentlich wenn G selbst ein Produktivgut niederer Ordnung ist (dritte Voraussetzung).

Jedenfalls gibt es kein Kostengesetz, demzufolge dieser künftige Mehrwert verschwinden müßte. Mit dem Kostengesetz kann man im Grunde eine Zinstheorie weder beweisen noch widerlegen. Denn es sagt gar nicht, ob der Zins zu den Kosten gehört oder nicht. Und nun zur Hauptsache.

Der künftige Mehrwert von G gegen S (nach Durchführung der Produktion) ist der Kapitalsertrag selbst. Denn wenn G am Schlusse der Produktionsperiode mehr wert ist als S am Schlusse der Periode, so hat der Produzent offenbar einen Ertrag erzielt, den er ohne die Produktion nicht erzielt hätte.

Er ist reicher, als er ohne die Produktion wäre (§ 1, erstes Phänomen). Er ist nicht notwendig reicher, als er vor der Produktion war (zweites Phänomen). Er ist dies nur, wenn eine Voraussetzung zutrifft, die mit dem Produktionsprozeß und seinen Triebkräften nichts zu tun hat, wenn nämlich S nicht während der Produktion um mehr als den Kapitalsertrag im Werte gesunken ist (S. 1).

Das Hauptergebnis ist[1]: Der Kapitalsertrag stammt aus dem Mehrwert des Produktes über den Wert der Produktivmittel, die nach dem Stande der Werte nach Erzielung des Produktes zu vergleichen sind. Ich glaube, daß die Zinstheorie von einem Alp befreit sein wird, wenn sie nicht mehr unmittelbar die Wertdifferenz zwischen dem Anfangswert des Produktivmittels und dem Endwert des Produktes nachzuweisen suchen wird.

Nur wird in der realen Güterwelt der Mehrwert nie aus dem Kapital allein, sondern aus dessen Verbindung mit anderen

---

[1] Es ist meine Pflicht, zu sagen, daß ich dieses Ergebnis wesentlich der Beschäftigung mit der Polemik Böhms gegen Landry verdanke.

Produktionsfaktoren, deren Kosten wir als K bezeichnet haben, hervorgehen. Der Wert des Produktes (W_1) wird also in der Tat die Summe des Wertes (W) der vernutzten Produktivmittel, des Zinses (Z) und der anderen Produktionskosten (K) darstellen.

Die Gleichung $W_1 = W + Z + K$ ist somit exakt als notwendig erwiesen.

Mit der Widerlegung, richtiger mit der Abgrenzung der Tragweite der Böhmschen Einwendungen beschäftigt, habe ich mich seinen Ansichten wesentlich genähert. Nämlich in bezug auf die Rolle, die der Zeitablauf beim Zinsproblem spielt. Mein mit Landrys Ansicht übereinstimmendes, aber neu begründetes Ergebnis ist: Der Ablauf der Zeit, die der Produktionsprozeß in Anspruch nimmt, verhindert, daß sich ein von vornherein gegebener Unterschied im Wert der Produkte und der Produktivmittel ausgleicht. Böhms Ansicht aber ist, daß der Zeitablauf den Wertunterschied herbeiführt.

§ 4.

Würdigung der Theorie Böhm-Bawerks.

I.

Die Lehre Böhm-Bawerks: Gegenwärtige Güter haben einen höheren Wert als künftige Güter gleicher Art und Zahl und erzielen aus diesem Grunde im Austausche gegen künftige Güter einen Aufschlag, den wir Zins nennen, kann in einem doppelten Sinn verstanden werden. Sie kann nämlich Gültigkeit für die ökonomische Welt, wie sie eben ist, beanspruchen, für eine ökonomische Welt, in der das Kapital einen Ertrag liefert. Versteht man die Lehre so, dann ist sie unzweifelhaft richtig, aber man kann von ihr sagen, was Böhm-Bawerk der Produktivitätstheorie meines Erachtens mit Unrecht entgegenhält[1]: sie ist keine Erklärung, sondern sie bezeichnet das zu Erklärende selbst, und sie entkräftet die Produktivitätstheorie

[1] II_2 S. 426, 439.

jedenfalls nicht, sondern sie macht sie erst recht notwendig. Ferner aber kann jene Lehre bedeuten: Die höhere Schätzung gegenwärtiger gegenüber zukünftigen Gütern ist eine von der Frage der Produktivität dieser Güter unabhängige, ökonomisch-psychologische Tatsache; eine Tatsache, die auch bestünde, wenn das Kapital gar nicht produktiv wäre.

Ich glaube, daß die Verständigung sofort sehr erleichtert ist, wenn zwischen diesen beiden Bedeutungen des Satzes unterschieden wird.

Es ist nämlich sofort klar, daß von den Beweisen, auf die Böhm-Bawerk seinen Fundamentalsatz stützt, jede Beziehung auf die Produktivität des Kapitals fortbleiben muß, wenn der Satz in der zweiten allgemeinen Bedeutung bewiesen werden soll. Nun legt aber Böhm-Bawerk ganz richtig gerade auf die Produktivität des Kapitals bei der Begründung seines Satzes das Hauptgewicht. Im Exkurs XII[1] heißt es ausdrücklich: „Ich glaube nicht, daß irgendeiner meiner Leser, aber ebensowenig auch einer meiner Opponenten, den mindesten Zweifel darüber hat, daß, wenn heute plötzlich die Tatsache der größeren Ergiebigkeit der kapitalistischen Produktionsmethoden aufhören würde zu wirken, damit auch die Erscheinung des Kapitalzinses in ihrem Lebensnerv getroffen und wenn auch vielleicht nicht völlig zum Verschwinden gebracht, so doch sicher in ihrem Umfang und Ausmaß außerordentlich tief berührt werden müßte."

Damit ist aber gesagt: Der Zins der Produktivgüter, das Agio, das der Kapitalist erzielt, ist wesentlich eben durch deren Produktivität und nicht wesentlich durch eine von der Produktivität unabhängige Wertdifferenz zwischen gegenwärtigen und zukünftigen Gütern bedingt. Ja, Böhm-Bawerk lehrt mit Recht weiter, daß zur Produktion verwendete gegenwärtige Güter unmittelbar gar kein von der Produktivität unabhängiges Agio erzielen[2]. Das von der Produktivität unabhängige Agio

[1] II_2 S. 34 1. Der gesperrte Druck rührt von mir her.
[2] II_2 S. 476 f.

tritt also unmittelbar nur auf dem Gebiete des Konsumtivkredits auf und erstreckt von dort aus seine, auch nach Böhm-Bawerk an sich wenig belangreichen Wirkungen durch die Konkurrenz um die Gegenwartsgüter mittelbar in das Gebiet des Produktivkredits. Man trifft also den Kern seiner Lehre, wenn man sagt: Der Kapitalzins beruht erstens und hauptsächlich auf der Mehrergiebigkeit der längeren Produktionsumwege (Produktivität), zweitens und nebenbei darauf, daß gegenwärtige Güter auch ohne jede Rücksicht auf ihre Produktivität gleichen künftigen Gütern vorgezogen werden. In diesem Satze sind die beiden Gründe richtig koordiniert.

Diese klare und in ihren Grundzügen richtige Lehre kann aber mißverstanden werden, wenn sie die Form annimmt: „Der Kapitalzins folgt aus dem Mehrwert gegenwärtiger Güter." Denn das heißt prima facie: „Der Kapitalzins folgt aus dem Kapitalzins" [1], und, da dies nicht der Sinn sein kann, so heißt es: „Der Kapitalzins folgt aus einem bisher verkannten allgemeineren Bewertungsgesetz der Güter, das mit der produktiven Verwendung der Güter keinen Zusammenhang hat und nicht bloß in der wirklichen, sondern auch in einer Güterwelt gelten würde, wo es keine Produktivität, keine Roherträge und keine Reinerträge gibt." Der Kapitalzins als gesetzmäßige Erscheinung wäre dann nur ein Anwendungsfall jenes höheren Gesetzes, wie die Euklidische Geometrie nur ein Anwendungsfall der „raumlosen Geometrie" der modernen mathematischen Theorie ist. Jenes höhere Gesetz darf aber dann nicht mit Böhm-Bawerk aus der Produktivität des Kapitals begründet werden. Vielmehr wäre die Produktivität jenem angenommenen höheren Gesetz zu koordinieren, und als zweiter wichtigerer Grund des Kapitalzinses in der realen Wirtschaft anzuführen.

Wird dieses Mißverständnis ausgeschaltet, so zeigt sich die Lehre Böhm-Bawerks in ihrem inneren Kerne von zwingender

[1] Landry, Manuel d'Économique S. 629, 1908, wendet in der Tat ein: Dire, qu'il y a un agio des biens présents, c'est dire, en somme, qu'il y a un intérêt parce qu'il y a un intérêt.

Richtigkeit. Nur glaube ich zeigen zu können, daß Böhm-Bawerk die Höherbewertung nichtproduktiver, gegenwärtiger Güter noch immer erheblich überschätzt; ganz abgesehen von der Frage, ob der Ertrag, den solche Güter durch Austausch gegen künftige Güter gewähren, noch als Kapitalsertrag gelten darf.

II.

Böhm-Bawerk gibt nämlich drei Gründe für den von ihm behaupteten Satz von dem Mehrwerte gegenwärtiger Güter an.

Unter diesen Gründen ist nur einer (in Böhm-Bawerks Darstellung der zweite) ein solcher, der auch in einer ökonomischen Welt volle Geltung beanspruchen könnte, in der es keinen Kapitalzins gibt.

Nur dieser Grund ist nämlich ein rein psychologischer, von den Gesetzen der kapitalistischen Produktion unabhängiger. Wir unterschätzen nach Böhm-Bawerk systematisch unsere künftigen Bedürfnisse und die Mittel, die zu ihrer Befriedigung dienen.

Diese Behauptung gebe ich grundsätzlich zu; nur meine ich, daß ihre Bedeutung für das Kapitalzinsproblem eine sehr beschränkte ist, und dieses aus zwei Gründen: 1. weil eine systematische Unterschätzung, also eine falsche Schätzung[1], an dem Schwergewichte der wirtschaftlichen Tatsachen scheitern muß; 2. weil die Behauptung selbst nur in gewissen Fällen zutrifft.

Ich fürchte in dieser Beziehung sogar kaum einen Widerspruch Böhm-Bawerks zu begegnen; denn er selbst legt auf diese Stütze seiner Theorie kein allzu großes Gewicht. Auf der anderen Seite räume ich Böhm-Bawerk, selbst über seine Be-

[1] Es ist immer ein Schätzungsfehler, auch wenn dieser auf einem Willensfehler, z. B. Genußsucht, beruht. Denn Schätzung im Tauschverkehr ist nichts anderes als die Bestimmung des Gegenwertes, den der Tauschende für den einzutauschenden Gegenstand opfern will. Der Opiumesser, der für ein Fläschchen Opiumtinktur 1 Mk. zu geben bereit ist, schätzt dieses Fläschchen im wirtschaftlichen Sinne auf 1 Mk., auch wenn er weiß, daß er verständigerweise 1000 Mk. geben sollte, um es nicht zu erhalten, und daß er vielleicht bald für eine Abstinenzkur so viel ausgeben wird. Etwas anders Böhm-Bawerk II_2 S. 447.

hauptung hinausgehend, ein, daß die niedrige Schätzung künftiger Güter gegenüber gegenwärtigen Gütern in gewissen Grenzen keine Unterschätzung sein muß, daß ihr Wert, auch abgesehen von der Tatsache des Kapitalzinses, unter Umständen gegenüber künftigen Güter ein wirklich höherer sein kann. „Die Verfügung über Mittel zur Erhaltung unserer Wohlfahrt in einem entfernten Zeitraume nützt uns nämlich wenig, wenn Not und Mangel unsere Gesundheit in einem vorangehenden bereits zerrüttet oder unserer Entwicklung behindert haben" (C. Menger). Doch äußert sich hier in der Erhaltung der Gesundheit und Arbeitsfähigkeit schon in Wahrheit eine produktive Wirkung des Kapitals. Die von der Produktivkraft unabhängige höhere Wertung der früher zur Verfügung stehenden Güter kann ein Agio dieser Güter meines Erachtens in zwei Fällen bewirken:

1. beim reinen Konsumtivkredit. In diesem Falle beruht aber das Agio entweder auf dem Gedanken, daß der Borger, sei es durch die Steigerung seiner Arbeitskraft, sei es aus anderen Gründen, zur Zeit der Rückzahlung mit Gütern besser versorgt sein wird als gegenwärtig; und dies ist ein Fall, der, von ganz unregelmäßigen Voraussetzungen abgesehen, auf der Produktivität der geborgten Güter beruht[1]. Oder aber, der Konsumtivkredit ist nicht wirtschaftlich und führt zum Verderben des Borgers. Dieser letzte Fall kann im großen ganzen der Wirtschaft keine bedeutende Rolle spielen.

2. Die gegenwärtigen und künftigen Güter werden als durch einen sehr großen Zeitraum, etwa durch achtzig Jahre und mehr, getrennt gedacht; Geschäfte und andere wirtschaftliche Handlungen, die ihre Wirkung auf solche Zeiträume berechnen, sind, da es an einer Nachfrage und noch mehr an einem ernsten zuverlässigen Angebot für späte Enkel fehlt, allzu selten um den täglichen Lauf der Wirtschaft zu beeinflussen.

Diese Betrachtungen sollen noch durch den Nachweis bestätigt werden, daß ein von der Produktivität der Güter un-

---

[1] Vgl. S. 30/31.

abhängiger erheblicher Einfluß der verschiedenen Schätzung gegenwärtiger und künftiger Güter 1. in einer gedachten zinslosen Wirtschaft sich nicht einstellen würde, 2. in der wirklichen Wirtschaft nachweisbar ausgeschlossen werden kann.

Bei diesen Untersuchungen ist vorläufig von der Voraussetzung auszugehen, daß die Versorgung der Gegenwart und Zukunft mit Gütern eine gleichmäßige ist. Nur wenn diese Voraussetzung zutrifft und sich dennoch ein von der Produktivität unabhängiges Agio der gegenwärtigen Güter zeigt, ist die These bestätigt, daß die gegenwärtigen Güter, nur weil sie gegenwärtig vorhanden sind (nicht weil sie seltener sind), höher geschätzt werden.

ad 1. Denken wir uns die gleichmäßige Versorgung der gedachten zinslosen Wirtschaft mit Gütern als bei allen Wirtschaftsgenossen genügend, so lehrt schon die tägliche Erfahrung, die Betrachtung der Privatwirtschaft von Menschen mit genügendem Einkommen, daß der vernünftig wirtschaftende Mensch durchschnittlich keinen Vorschuß von der Zukunft nehmen und bezahlen wird. Denken wir uns diese Versorgung als bei allen Wirtschaftsgenossen ungenügend, so könnte das behauptete Agio kaum zustande kommen, weil es an Personen fehlt, die gegenwärtige Güter abzugeben bereit sind; nun sind aber die Güter nicht gleichmäßig verteilt, sondern zu jeder Zeit gibt es zahlreiche Personen, die reichlich mit Gütern versehen sind, und eine weit größere Menge, die dauernd ungenügend mit Gütern versehen ist. Die letzten würden vielleicht bereit sein, für das kärgliche Brot ihrer Zukunft eine reichliche Versorgung in der Gegenwart von ihren begünstigten Wirtschaftsgenossen zu ungünstigen Bedingungen einzutauschen. Die Wirkung dieser Nachfrage ist aber eng begrenzt, da es um so schlechter um die Erfüllung der Verbindlichkeit der nachfragenden Kreditwerber bestellt ist, je dringender ihre Nachfrage ist, das heißt je ärmer sie sind.

Was von der zu erwartenden Erscheinung übrigbleibt, ist der unwirtschaftliche, wucherische Konsumtivkredit.

Es ist eine Erscheinung, die in der angenommenen wirtschaftlichen Welt ohne Kapitalertrag mit gleichmäßig fließender Versorgung der wirtschaftenden Subjekte offenbar durch den Ruin der ungenügend Versorgten, durch die widerstandslose Aufsaugung der Güter der Armen durch die vermögenden Reichen sein Ende finden mußte. Beiläufig bemerkt, eröffnet sich von hier aus der Ausblick, daß der Ertrag des produktiven Kapitals diesen Aufsaugungsprozeß nicht fördert, sondern hemmt.

ad 2. Es bleibt nur noch zu untersuchen, ob die psychologische Tatsache der immer zu hohen, also falschen Schätzung der Gegenwartsgüter gegenüber den Zukunftsgütern in Verbindung mit der Produktivität des Kapitals in der ökonomischen Welt, wie sie wirklich ist, den Gewinn aus Kapital erhöht, den Verlust mindert.

Ich muß hier neuerlich von vornherein betonen, daß die Wirkung einer falschen Schätzung gegenüber der richtigstellenden Kraft der Wirklichkeit sich nicht auf die Dauer behaupten kann.

Folgende Betrachtung dürfte dies bestätigen.

Die Tendenz, unmittelbar zu genießen, findet jedenfalls ihren vollen Ausdruck im Preise der Gegenwartsgüter. Allein ein Teil der Güter wird für künftigen Gebrauch aufbewahrt. Bei diesem Teil trifft von vornherein nicht zu, daß auf früheres Haben Gewicht gelegt wird, wenn nur zu der für den Gebrauch in Aussicht genommenen Zeit das Gut sicher da ist. Die Sicherheit der Forderung müssen wir aber bei einer Erklärung des Kapitalzinses immer voraussetzen. Versuchen wir, um uns dem Problem zu nähern, nun die Frage, ob ein Vorzug, den wir Gegenwartsgütern geben, wirklich den Kapitalzins erhöht, umzukehren; wir können fragen:

Bewirkt eine Erhöhung des Zinses, daß wir unsere Güter dem unmittelbaren Genuß entziehen? Reizt uns das Sinken oder Schwinden des Zinsfußes zum Genuß? Vernichtet es unseren Spartrieb?[1]

---

[1] So muß die Frage gestellt werden. Dagegen läßt die Tatsache, daß niederer Zins die Güterpreise erhöht, also den Verbrauch mindert,

Dies würde beweisen, daß ein Entgelt für den Aufschub des Genusses von Gütern wenigstens zu den Elementen des Zinses gehört. Diese Frage läßt aber eine allgemein gültige Antwort nicht zu. Ein reicher Mann wird durch den steigenden Zinsertrag seiner Güter in der Regel gerade zu größerem Verbrauch veranlaßt werden. Mäßig Begüterte werden von der in unseren Tagen sich bietenden Gelegenheit zum Erwerb billiger Renten nicht selten veranlaßt werden, möglichst viel zu thesaurieren. Aber auch die Niedrigkeit des Zinsfußes ist ein starker Antrieb zum Sparen. Es läßt sich schwerlich mehr sagen, als daß der höhere Zins als Motiv der Überlassung von Gütern zu produktiven Zwecken gewiß eine Rolle spielt, daß aber der Aufschub des Genusses von Gütern zum Zwecke künftiger Verwendung schwerlich geringeren Umfang hätte[1], wenn es eine ökonomische Ordnung ohne Zins gäbe. Ist dies richtig, so folgt, daß der Zins nicht wesentlich die Funktion hat, einen Unterschied in der Schätzung von Bedürfnissen und Gütern verschiedener Zeiten auszugleichen.

Ich möchte vermeiden, daß der leitende Gedanke durch die Einzelerörterungen verdunkelt werde, und wiederhole ihn daher. Der Wert der Güter jeder Zeit wird wesentlich von der Versorgung jeder Zeit mit Gütern bestimmt. Eine konsequente und „systematische" Fehlschätzung, eine Unterschätzung der künftigen Güter rächt sich, wenn sie zur Tat, in diesem Falle zum Zinsgeschäft wird. Sie scheitert und wird mit Schaden und Ruin bezahlt. Sie kann sich — immer wieder korrigiert — durch die Jahrhunderte der Wirtschaftsgeschichte nur in pathologischen Erscheinungen, nicht in der durchaus gesunden Erscheinung des wirtschaftlichen Produktivzinses behaupten. Hat doch Böhm-

---

höherer sie herabsetzt (S. 41), und daß die Güter, je nachdem sie mehr oder weniger tragen, im Preise steigen oder fallen, keinen Schluß darauf zu, daß wir wesentlich um des Zinses willen sparen. Denn die Wahl: verleihen oder nutzen einerseits oder verkaufen anderseits, ist eine ganz andere als die Wahl: verleihen oder nutzen einerseits oder verbrauchen anderseits.

[1] Genauer eine kleinere Quote der vorhandenen Güter treffen würde.

Bawerk selbst[1] darauf hingewiesen, daß die Produktivitätstheorie zunächst eine für die Honorierung des Kapitals disponible Wertmenge nachweisen müßte. Und dies gilt wohl von jeder Theorie, die den Kapitalzins erklären will.

Entscheidend für das Phänomen des Zinses, insbesondere für die Höhe des Zinses, die eine Wertvermehrung während der Zinsperiode zur Folge hat, ist der Unterschied zwischen der Schätzung gegenwärtiger und zukünftiger Güter gewiß nicht, und auch Böhm-Bawerk legt auf andere Erklärungstatsachen das Schwergewicht.

III.

Die anderen zwei Gründe, die Böhm-Bawerk für die höhere Schätzung gegenwärtiger gegenüber zukünftigen Gütern anführt, sind durchaus zutreffend.

Sie setzen aber die Produktivität des Kapitals voraus und beweisen daher auch den Böhmschen Satz nur unter dieser Voraussetzung. Einer dieser Gründe ist, daß die Zukunft in der Regel mit Gütern besser versorgt ist als die Gegenwart. Diese Tatsache ist offenbar von der Tatsache der physischen Produktivität des Kapitals, auf der ja jede andere Produktivität beruht, grundsätzlich nicht zu trennen. Die Tatsache, daß viele Kapitalwerber geneigt sind, Kapitalzins zu bezahlen, weil sie zur Zeit der Rückzahlung mit Mitteln besser versorgt zu sein hoffen, sollte Böhm-Bawerk meines Erachtens nicht selbständig und getrennt von der Theorie der kapitalistischen Produktionsweise in Rechnung stellen.

Es handelt sich hier meines Erachtens ganz überwiegend um eine Nebenerscheinung des kapitalistischen Produktionsprozesses, die sich überdies einer exakten Untersuchung entzieht. Dennoch ist zuzugeben, daß ausnahmsweise Personen ohne Rücksicht auf die Produktivität des Kapitals in Zukunft darauf rechnen dürfen, mit Gütern besser versorgt zu sein als gegenwärtig, und daß sie dann tatsächlich bereit sein werden — etwa

[1] I S. 142.

bis sie eine Erbschaft oder reiche Heirat gemacht haben —, einen nicht in der Produktivität des Kapitals begründeten Zins zu zahlen. Nur meine ich, daß diese Erscheinung mit Rücksicht auf die Unsicherheit und auf die Seltenheit solcher Aussichten eine geradezu verschwindende Rolle spielt. Ist der Darlehenswerber ein Mann, der sich durch Studien und Arbeit eine Zukunft zu gründen hofft, wie in den Beispielen Böhm-Bawerks, so handelt es sich wieder der Sache nach um eine produktive Verwendung der zu borgenden Summe.

Die größte Bedeutung legt Böhm-Bawerk mit Recht seiner Lehre von der Mehrergiebigkeit der kapitalistischen Produktionsumwege bei. Es kommt für unsere Untersuchung nicht auf den näheren Inhalt dieses großartigen Lehrgebäudes an.

Böhm-Bawerk selbst sagt, daß sich dieser sein dritter Hauptgrund auf eine Tatsache stützt, . . . „die man, in einem ganzen Walde von Mißverständnissen eingehüllt, unter dem Namen Produktivität des Kapitals zur Erklärung und Rechtfertigung des Kapitalzinses heranzuziehen pflegt."

Hier handelt es sich darum, zwei Sätze festzustellen: 1. wenn der Satz, daß gegenwärtige Güter im Austausche gegen zukünftige Güter ein Aufgeld erzielen, auf diesen Grund gestützt wird, so kann er nicht mehr bedeuten, daß dieses Aufgeld von der Produktion und ihrem Ertrag unabhängig ist. Er bedeutet dann: „Gegenwärtige Güter reißen einen Teil des Ertrages der Produktion, in der sie verwertet werden, an sich." Das ist aber, wie bereits bemerkt, das Zinsproblem selbst, nicht dessen Erklärung. 2. Dessen Erklärung liegt vielmehr im Sinne Böhm-Bawerks in der Mehrergiebigkeit der längeren Produktionsumwege.

Der Sinn dieser Lehre ist folgender:

Wer Güter produzieren will, wird in der Regel einen besseren Erfolg erzielen, wenn er sich nicht unmittelbar die Produktion der angestrebten Güter zum Ziele setzt, sondern zunächst andere Güter zu produzieren oder sich zu verschaffen trachtet, mit deren Hilfe der Produktionsprozeß besser vonstatten geht.

Daraus ergibt sich ein Vorsprung dessen, der die Produktivgüter bereits besitzt, gegenüber dem, der sich sie erst verschaffen muß; ein Vorsprung, der auf dem Besitz gegenwärtiger Güter gegenüber dem Besitze künftiger Güter beruht.

Ich habe keine wesentliche Einwendung gegen diesen Gedankengang und teile mit den Anhängern Böhm-Bawerks die Dankbarkeit für das neue Verständnis der kapitalistischen Produktionsweise, das die Durchführung dieser Idee uns eröffnet hat. Allein ich glaube, daß die Produktivitätstheorie niemals fester stand als nach seinen Darlegungen. Von derselben technischen Tatsache wie die Produktivitätstheorie geht auch Böhm-Bawerk aus, um den Kapitalzins zu erklären. Nur zerstreut er die in unserem § 2 erörterten Bedenken, die er gegen die Produktivitätstheorie erhoben hat, und macht den Zusammenhang der technischen und ökonomischen Tatsachen um vieles klarer. Damit ist aber jene Theorie nicht widerlegt, sondern von Zweifeln und Bedenken befreit.

Ein nebensächliches Bedenken gegen die Formulierung Böhm-Bawerks: „Mehrergiebigkeit der längeren Produktionsumwege" möchte ich nicht unterdrücken.

Es scheint mir, daß bei dieser Formulierung eines an sich richtigen Gedankens eigentlich nicht zusammengehörige Dinge verglichen werden, da es doch sehr natürlich und wenig beweisend ist, daß in längerer Zeit bei gleichem Aufwand an Produktionsmitteln mehr produziert werden kann als in kürzerer Zeit. Es ist ja klar, aber gar nicht zur Sache gehörig, daß auch bei einem Gaul, den ich krank hetze, Laufen nicht zum Schnellsein hilft, und daß er schließlich mehr Arbeit leisten wird, wenn ich ihm nicht doppelte Last aufbürde. Es ist dies auch gar nicht das, was Böhm-Bawerk sagen will. Er will sagen, daß ich einen besseren Erfolg erziele, wenn ich, statt unmittelbar auf das Ziel der Arbeit loszugehen, mir vorerst Produktionsmittel anschaffe, daß sich die Zeit und die Kosten dieser Werkzeuge in Zukunft einbringen werden.

Ich glaube, daß dieser Fehler der Fassung nur von dem

Gedanken herkommt, der Zeitdifferenz eine größere Bedeutung beizulegen, als ihr von Rechts wegen und ganz selbstverständlich beim Zinsproblem zukommt. Wenn die Mehrergiebigkeit der Produktionsumwege einwandfrei darzutun ist, so muß gezeigt werden und wird auch tatsächlich von Böhm-Bawerk gezeigt, daß in gleich langen, z. B. zehnjährigen, Produktionsperioden mehr Erträge erzielt werden, wenn der Umweg über die Erzeugung von Produktivgütern gewählt wird, als wenn unmittelbar das letzte Ziel der Produktion in Angriff genommen wird. Wie sich bei mancher Betrachtung dieser mehr äußerliche Fehler geltend macht, ist aus folgendem Beispiel Böhm-Bawerks[1] zu ersehen:

„Es mag nämlich ausnahmsweise (?) wohl vorkommen, daß eine indirekte Produktionsmethode nicht bloß besser, sondern auch rascher ans Ziel führt. Wer z. B. Früchte von einem hohen Baume herunterholen will, wird damit wahrscheinlich früher zu Ende kommen, wenn er erst eine Stange von einem anderen Baume abschneidet und mit ihr die Früchte herunterschlägt, als wenn er den Fruchtbaum erklettert und die Früchte einzeln mit der Hand zu brechen versucht."

Der angeführte Fall weicht in Wahrheit von der Regel gar nicht ab; es kann niemals anders sein als in dem hier gegebenen Beispiel Böhm-Bawerks.

Die bessere, kapitalistische Produktionsmethode muß immer auch die kürzere sein, wenn ich den Vergleich richtig einstelle, indem ich frage: Wieviel Zeit brauche ich, um jenes, nicht zu klein anzunehmende Maß von Produkten, die ich mittels des kapitalistischen Umweges erzeuge, bei gleichem Aufwand an Produktivmitteln ohne diesen Umweg zu erzeugen? Antwort: Ich werde immer viel längere Zeit brauchen. Was durch die Länge des Umweges (die Erzeugung von Produktivmitteln) verloren geht, wird reichlich durch die Abkürzung des Hauptweges (die Produktion mit Kapital) hereingebracht. Das ist die goldene Regel der kapitalistischen Mechanik.

---

[1] II S. 149.

Richtig ist nur, daß eine gewisse Zeit hindurch derjenige, der ohne Kapital arbeitet, z. B. der, der die Früchte durch Hinaufklettern vom Baume pflückt, demjenigen gegenüber, der nach kapitalistischer Methode arbeitet, der erst eine Stange zum Herunterholen der Früchte zurechtschneidet, im Vorsprung sein wird. Er wird schon Äpfel haben, während der andere noch mit dem Fertigstellen der Stange beschäftigt ist.

Immer aber wird der, der kapitalistisch arbeitet, diesen Vorsprung reichlich einholen.

Ich bin mir bewußt, daß sich meine Ausführungen nicht gegen den Kern der Böhm-Bawerkschen Lehre richten. Aus dem einfachen Grunde, weil dieser wahr ist. Für unrichtig halte ich nur die Stellung, die Böhm-Bawerk sich selbst in der Dogmengeschichte des Problems anweist. Die Gruppierung seiner Einwendungen gegen die Produktivitätstheorie und seiner diese nur reinigenden und vertiefenden Ergebnisse, die Unterordnung dieser Ergebnisse unter ein richtiges, aber zum Teil nur scheinbar neues Dogma hat meines Erachtens verhütet, daß sich alle Meinungen auf diese Ergebnisse einigen und an ihnen weiterbauen. Nicht Streit, nicht ewiges Vonvornebeginnen ist es, was jetzt der Zustand der Wissenschaft fordert. Viel anderes ist zu tun übrig.

§ 5.

Ein Trugschluß des Henry George[1]).

Ich finde bei Henry George folgenden geistreichen Versuch einer Widerlegung eines bekannten Beispiels für die Produktivität des Kapitals:

„Sehen wir uns z. B. Bastiats oft erwähntes Beispiel eines Hobels an, das die gewöhnliche Auffassung widergibt. Ein Zimmermann Jakob macht sich, mit Aufwand zehntägiger Arbeit, einen Hobel, der von den 300 Arbeitstagen eines Jahres 290 Tage brauchbar bleibt. Wilhelm, ein anderer Zimmermann,

[1] Fortschritt und Armut, deutsch von Gütschow, S. 156—159. Berlin 1892.

erbietet sich, den Hobel auf ein Jahr zu entlehnen und am Schlusse dieser Zeit, wenn derselbe abgenutzt ist, einen neuen, geradeso guten Hobel zurückzugeben. Jakob weigert sich, den Hobel zu diesen Bedingungen zu leihen, indem er anführt, daß, wenn er nur einen Hobel zurückerhält, er für den Verlust des Vorteiles, welchen der Gebrauch des Hobels während des Jahres geben würde, nicht entschädigt würde. Wilhelm sieht dies ein und einigt sich mit ihm dahin, nicht nur den Hobel zurückzugeben, sondern außerdem noch ein neues Brett. Diese Vereinbarung wird zur gegenseitigen Zufriedenheit ausgeführt. Der Hobel wird während des Jahres abgenutzt, aber am Schlusse desselben empfängt Jakob einen ebenso guten und außerdem ein Brett. Er leiht den neuen Hobel immer wieder aus, bis derselbe schließlich in die Hände seines Sohnes übergeht, ‚der auch noch fortfährt, ihn auszuleihen', indem er jedesmal ein Brett dafür erhält. Dieses die Zinsen darstellende Brett soll nun eine natürliche und billige Vergütung für den Gebrauch des Hobels sein, da Wilhelm ‚die dem Werkzeug innewohnende Macht erlangt, die Produktivität der Arbeit zu vermehren', und er nicht schlechter dabei fährt, als es der Fall gewesen wäre, wenn er den Hobel nicht geborgt hätte; während Jakob nicht mehr erhält, als er gehabt haben würde, wenn er seinen Hobel behalten und gebraucht hätte, anstatt ihn auszuleihen.

Hätte nun Jakob den Hobel nicht verliehen, so würde er ihn 290 Tage haben brauchen können, wonach derselbe abgenutzt und er genötigt war, die übrigbleibenden 10 Tage des Arbeitsjahres zur Anfertigung eines neuen Hobels anzuwenden. Hätte Wilhelm den Hobel nicht geborgt, so würde er 10 Tage gebraucht haben, einen anzufertigen, den er an den übrigen 290 Tagen benutzen konnte. Nehmen wir nun an, ein Brett sei die Frucht einer eintägigen Arbeit unter Zuhilfenahme eines Hobels, so würde am Ende des Jahres, falls kein Leihgeschäft stattgefunden hätte, jeder bezüglich des Hobels so stehen wie zu Anfang: Jakob mit und Wilhelm ohne Hobel, jeder aber würde als Ergebnis der Jahresarbeit 290 Bretter gehabt haben.

Wäre das Leihgeschäft unter der von Wilhelm zuerst vorgeschlagenen Bedingung erfolgt, nämlich gegen die Rückgabe eines neuen Hobels, so würde die Lage beiderseitig eine gleiche sein. Wilhelm würde 290 Tage gearbeitet und die letzten 10 Tage gebraucht haben, um den neuen, Jakob zurückzustellenden Hobel anzufertigen. Jakob würde die ersten 10 Tage des Jahres gebraucht haben, um einen anderen, 290 Tage aushaltenden Hobel zu machen, wonach er dann einen neuen von Wilhelm erhalten hätte. Somit würde die einfache Rückgabe des Hobels zu Ende des Jahres beide in dieselbe Lage versetzt haben, als wenn kein Leihgeschäft stattgefunden hätte. Jakob würde nichts zugunsten Wilhelms verloren und Wilhelm nichts auf Kosten Jakobs gewonnen haben. Jeder würde den sonst durch seine Arbeit erzielten Ertrag, nämlich 290 Bretter, und Jakob außerdem seinen anfänglichen Vorteil, nämlich einen neuen Hobel, gehabt haben."

Die Widerlegung dieses Trugschlusses scheint mir dankbar, nicht weil er besonders undurchsichtig ist, sondern weil sie zu tieferen Einsichten in das Zinsproblem führt und weil auch George aus der Vernutzung des Kapitals dessen Unproduktivität folgert. Der Trugschluß steckt in dem Satze: „Wilhelm würde 290 Tage gearbeitet und die letzten 10 Tage gebraucht haben, um den neuen, Jakob zurückzustellenden Hobel anzufertigen." Daraus, daß Wilhelm, wenn er ohne Kapital arbeitet, 10 Tage zur Herstellung eines Hobels brauchen wird, wird geschlossen, daß er auch, wenn er bereits 290 Tage mit dem fertigen Hobel gearbeitet hat, 10 Tage zur Fertigstellung eines Hobels brauchen würde. Dies ist unrichtig, Wilhelm hat nach 290 Tagen um 10 Bretter mehr, ja, mit Rücksicht auf den Zinseszins, um mehr als 10 Bretter mehr, als er hätte, wenn er den Hobel nicht geborgt, sondern zu Anfang der 290 Tage in 10 Tagen hergestellt hätte.

Diese 11 Bretter setzen ihn instand, einen Hobel zu kaufen, der auf kapitalistischem Wege erzeugt ist und in dem vielleicht nur drei Arbeitstage stecken.

Gibt er nun für diesen Hobel den Gewinn von 5½ Brettern, so bleiben ihm noch immer 5½ Bretter, mit denen er einen zweiten Hobel anschaffen kann, und außerdem 10 Arbeitstage. So willkürlich also auch alle Zahlenansätze hier sind, so ist doch gegen George bewiesen, daß die kapitalistische Arbeitsweise einen einmal errungenen Vorsprung behauptet, und daß es einen großen Unterschied macht, ob jemand das Kapital zu Beginn der Arbeitsperiode besitzt oder erst während der Arbeitsperiode erarbeiten muß.

§ 6.

Kritik und Modifikation der Produktivitätstheorie.

Auch ich kann den so bestechenden Gedankengang der Produktivitätstheorie nicht ungeändert übernehmen.

Es ist ein unrichtiger oder wenigstens gegen Mißverständnisse nicht gesicherter Satz, daß für die Nutzung eines Gutes aus dem Grunde allein ein Leihzins gezahlt wird, weil man mit Hilfe dieses Gutes mehr zu produzieren imstande ist als ohne es.

Mit einer Dampfmaschine, Modell 1850, kann man ohne Zweifel weit mehr ausrichten als ohne jede Dampfmaschine. Dennoch wird niemand für den Gebrauch einer solchen Maschine einen Leihzins bezahlen, aus dem einfachen Grunde, weil die Konkurrenz die Verwendung allzu veralteter Maschinen zur Produktion unmöglich macht.

So wie Grundrente nicht jener Ertrag ist[1], den das schlechteste ökonomischer Bearbeitung noch fähige Grundstück liefert, sondern jener Ertrag, um den ein bestimmtes Grundstück

---

[1] Vergleiche zu den folgenden von Kleinwächter, Lehrbuch der Nationalökonomie I S. 400, Leipzig 1909, mit sehr beachtenswerten, jedoch meines Erachtens zu weitgehenden Einwendungen gegen Ricardos Grundrententheorie.

den Ertrag jenes schlechtesten Grundstücks übertrifft, so ist auch Kapitalzins nicht der Ertrag irgendeines Produktivgutes. Nicht jedes Produktivgut liefert einen ihm zurechenbaren Ertrag. Es gibt Produktivgüter oder es können in jedem Falle Produktivgüter gedacht werden, die der Eigentümer noch benützen kann, da er sie einmal hat, z. B. veraltete Maschinen, die aber keinen Kapitalzins tragen, weil der Produktionsertrag zu gering ist, um diese Belastung zu ertragen. Erst die besseren Produktivmittel liefern den Mehrertrag, der zum Zins werden kann.

Um richtig zu sein, muß also die Produktivitätstheorie folgende Form erhalten. Es gibt Güter, durch deren Verwendung in der Produktion der Gesamtertrag einen Überschuß über die anderen Produktionskosten aufweist. Nur diese Produktionsgüter haben als solche einen Wert, und sie haben auch notwendig die Fähigkeit, diesen Wert zu reproduzieren. Jener Überschuß wird im Wirtschaftsprozeß geteilt. Ein Teil dient dem Wertersatz des vernutzten Kapitals, ein Teil bildet den Kapitalzins. Diese Teilung ist möglich, so klein auch der Überschuß sein mag. Denn je kleiner der Überschuß, desto kleiner ist auch der Wert des vernutzten Produktivgutes als solchen. Ein anderer Wert dieses Gutes kommt nicht in Betracht; denn besitzt das Produktivgut aus anderen Gründen als wegen seiner Tauglichkeit zur Produktion einen größeren Wert, als diese Tauglichkeit rechtfertigt, so kann es wirtschaftlich nicht zur Produktion verwendet werden. Mit goldenen Kugeln kann man keinen Hasen schießen. Auch ist vor dem Irrtum zu warnen, als ob das Kapital notwendig die Kosten seiner Herstellung zu reproduzieren imstande wäre. Eine Maschine, deren Herstellung 10 gekostet hat und immer wieder kosten würde, aber nur 5 + Z (Zins) während ihrer Existenz trägt, ist nur 5 wert, und nur diese 5, nicht die 10, die eine neue ebensolche Maschine kosten würde, muß sie reproduzieren. Es ist eine Maschine, die schlecht rentiert und nicht erneuert werden wird.

§ 7.

Geldzins, Preisbewegung und Zinsfuß.

Nach Carl Menger[1] sind Kapitalien in Geld bestehende oder in Geld veranschlagte Produktivgüter.

Darin liegt wohl mehr als die naheliegende Beobachtung, daß Geld das Kapital in unserer Wirtschaft repräsentiert. Es liegt in der Mengerschen Begriffsbestimmung die Erkenntnis verschlossen, daß die Produktivkraft jedes Kapitalgutes durch Schätzung in Geld gemessen wird. Ein Kapitalgut ist 1000 Mk. wert bedeutet, daß es so viel trägt, als 1000 Mk. tragen. Die Schätzung in Geld ist die Voraussetzung der Anwendung des Zinsfußes auf das Kapital. Denn der Zinsfuß ist eine Verhältniszahl. Da der Zins fast immer in Geld bezahlt wird, so muß auch das Kapital in Geld ausgedrückt werden, damit seine Produktivkraft am Zinsfuß gemessen werden kann. Denn dieser bezeichnet ein Verhältnis von Geld zu Geld.

Aus dieser Tatsache hat schon Adam Smith[2] den immer wieder vergessenen, richtigen Schluß gezogen, daß der Geldwert oder die Güterpreise nicht den Zinsfuß bestimmen. Geld ist teuer heißt: die Waren sind billig; es heißt nicht der Zinsfuß ist hoch. Denn der Zins ist ja auch Geld. Sind die 100 Mk. Kapital zu einer bestimmten Zeit mehr wert als zu anderen

---

[1] Jahrb. NÖ. LI S. 44/5.

[2] Whealth of nations II, c. 4 Abs. 10 und 11 gegen Locke, Law und Montesquieu, die aus der Vermehrung der Menge an Edelmetall nach der Entdeckung Amerikas das Sinken des Zinsfußes im 16. Jahrhundert erklären wollten. Dieser naheliegende Irrtum hat sich dennoch bis heute erhalten (Sommerlad s. v. Zinsfuß im Hdwtb. d. Staatswiss.[3] VIII S. 1029). Vielleicht liegt einer der Gründe jenes Sinkens des Zinsfußes in den Fortschritten der Technik des Kredites in jener Zeit und in den damit zusammenhängenden Anfängen eines allgemeinen Kapitalmarktes und in der größeren Sicherheit der Anlagen. Das anhaltende Fallen des Geldwertes ließe sonst ein Steigen des Zinsfußes erwarten. Dieser letzte Zusammenhang war Adam Smith entgangen (s. Text). Die Geschichte des Zinsfußes und der Preise im 16. und 17. Jahrhundert ist vorläufig ein ungelöstes Rätsel.

Zeiten, so kann wohl der Kapitalist, der sie darleiht, mehr an Wert fordern, als wenn die 100 Mk. weniger wert wären. Allein er erhält schon verhältnismäßig mehr an Wert, wenn er gleichviel Geld, also etwa in dem einen und im anderen Falle 4 Mk. bekommt. Allein die Erkenntnis des Adam Smith ist zwar richtig, aber dennoch trügerisch. Aus der Tatsache, daß die Höhe des Zinsfußes vom Wert des Geldes unabhängig ist, wurde geschlossen, daß sie auch von der Bewegung des Wertes des Geldes unabhängig ist. Und das ist das Gegenteil der Wahrheit.

Wenn der Wert des Geldes eine steigende, der Wert der Waren eine sinkende Richtung hat, wie während der Preisdepression der letzten Jahrzehnte des vorigen Jahrhunderts, so sinkt der Zinsfuß. Im umgekehrten Fall, den wir eben jetzt erleben, steigt der Zinsfuß. Das ist nur ein Anwendungsfall eines früher ermittelten Satzes. Ich habe gezeigt, daß die Tatsache, daß der Kapitalist mehr an Gütern bekommt, als er hingegeben hat, wohl zu sondern ist von der Frage, ob der Kapitalist auch mehr an Wert bekommt, als er hingegeben hat. Dies ist einfach auf das Geldkapital anzuwenden. Wenn der Kapitalist für 100 Mk. am Ende einer einjährigen Zinsperiode 103 bekommt, so können diese 103 in Zeiten steigender Warenpreise sehr wohl weniger wert sein als die hingegebenen 100; nur ist der Geldbesitzer besser in der Lage, sich gegen diese Benachteiligung zu wehren, als die Besitzer anderer Kapitalgüter. Denn Geld ist unter allen Gütern das absatzfähigste[1]. Der

[1] Zugleich ist Geld — bei entwickelten Wirtschaftsverhältnissen, bei denen es weder in Strümpfen noch als Schmuck in Halsketten bleiben mag — das absatzbedürftigste Gut. Vgl. Menger im Hdwtb. d. StW.[3] VIII S. 567. Darauf beruht eine Eigenschaft des Geldes, die übersehen zu werden pflegt, weil die Doktrin vorwiegend die Bedeutung der Menge und weniger die Verteilung der Güter zu beachten gewohnt ist. Während alle anderen Güter um so besser im Preise gehalten werden, in je stärkerer Hand (in wirtschaftlicher Beziehung) sie sich befinden, ist es beim Gelde umgekehrt, und es wird gerade der Reiche das Geld, über das er verfügt, eher zu vermissen geneigt sein als der Arme, der oft gezwungen sein wird, seine Ware unter ihrem Werte hinzugeben. Vgl. besonders v. Wieser in den Schriften des Vereins für Sozialpolitik **132** S. 507.

Kapitalist, der über Geld verfügt, und der wahrnimmt, daß die Warenpreise einer steigenden Richtung zuneigen, wird Gründe oder andere Produktivgüter etwa in Gestalt von Aktien kaufen, wenn ihm kein höherer Zins bewilligt wird. Durch solche Neigung des Geldkapitals wird allerdings die künftige Steigerung der Warenpreise schon in der Gegenwart eskomptiert und eben dadurch der Grund zur Erhöhung des Zinsfußes abgeschwächt. Und andererseits ist die Erhöhung des Zinsfußes geeignet, den Wert des Geldes gegenüber den Waren zu erhöhen, die Teuerung abzuschwächen.

Es entsteht ein Kampf um das Geld zwischen den Besitzern verkäuflicher Waren und den Darlehenswerbern. Dessen Ergebnis ist, daß die künftige Teuerung gleichzeitig in einer Erhöhung der gegenwärtigen Preise und des Zinsfußes ihre Schatten vorauswirft. Es sind die wohlbekannten Erscheinungen, die vornehmlich eine Inflation zu begleiten pflegen, die ich hier zergliedert habe.

Wird dagegen eine sinkende Richtung der Preise in der Wirtschaft fühlbar, so wird der niedere Preis der Zukunft gleichfalls stark in der Gegenwart eskomptiert, da die Besitzer von Waren (diese als Gegensatz zum Geld gedacht) sich die höheren Preise der Gegenwart zunutze machen wollen, was das Angebot an Waren vermehrt. Gleichzeitig ist der Kapitalist, der über Geld verfügt, geneigt, sich mit einem niedrigeren Zinsfuß zu begnügen, da er ja Aussicht hat in kaufkräftigerem Gelde bezahlt zu werden, als er hingegeben hat. Hier bietet sich wiederum das Bild eines Kampfes des Geldes nach zwei Fronten, um Behauptung seines Leihwertes, um Erhöhung seiner Kaufkraft.

Die Zusammenhänge: steigende Preise, steigender Zinsfuß (Hohe Getreidepreise, niedrige Rentenpreise) einerseits, sinkende Preise, sinkender Zinsfuß andererseits, sind nunmehr verständlich. In jedem Kreditgeschäft steckt ein Reportgeschäft. Die Geldleihe ist nicht nur Kapitalsleihe, sondern auch Kauf

gegenwärtigen Geldes um künftiges Geld[1]. Die Werte dieser beiden Größen werden zunächst verglichen. Nennen wir den in Geld veranschlagten Unterschied zwischen dem Gegenwarts- und Zukunftswert der dargeliehenen Summe, U, das Entgelt für deren Nutzung während der Zinsperiode N, so ist der nominelle Zins $Z = N + U$, wenn der Wert des Geldes fallend, $N - U$, wenn er steigend angenommen wird. Der Kapitalgewinn, die Vergütung für die Benutzung des Kapitals, ist demnach nicht etwa einfach gleich dem Kapitalzins; vielmehr folgt aus $Z = N \pm U$:

$$N = Z \mp U,$$

je nachdem der Geldwert fällt oder steigt[2]. Diese einfache Formel erschien bisher vielfach dadurch verhüllt, das wir den Geldwert als etwas relativ Stabiles fälschlich anzusehen gewöhnt sind. Es ergibt sich aus dieser Betrachtung, daß der Kapitalzins (Z) durchaus nicht den Gewinn ausdrückt, den der Kapitalist bezieht, sondern daß der Gewinn durch die Änderungen des Geldwerts sehr große Differenzen gegenüber dem Kapitalzins aufweisen kann. Wenn heute die preußischen Renten ungefähr 4 % tragen, so kann das viel weniger sein als die 3½ %, die sie früher bei eher sinkenden Preisen trugen. Was nun die Größe des N anlangt, d. i. jener Wertmenge, die für die Benutzung des Kapitals bezahlt wird, so kann sie offenbar nur zum Teile aus dem allgemeinen Unterschied zwischen dem Werte gegenwärtiger und künftiger Güter erklärt werden (§ 4). Gerade indem ich dieser Spur folgte und mein Augenmerk fest auf den Unterschied zwischen gegenwärtigen und künftigen Wert gerichtet habe, habe ich gezeigt — was übrigens am besten das Reportgeschäft lehrt —, daß dieser behauptete Vorzug der Gegenwartsgüter nicht immer existiert, sondern oft

---

[1] Zutreffend in den Vordergrund gestellt von Philippovich, Grundriß der polit. Ökon. I § 126, dagegen bei der Darstellung der Bestimmungsgründe der Höhe des Zinsfußes übergangen, ebendas. Z. 4.

[2] Genauer: voraussichtlich steigen oder fallen wird. Es entscheidet hier weniger eine klare Meinung als eine Empfindung des Verkehrs.

umgekehrt dasselbe Gut für die Zukunft höher geschätzt wird als für die Gegenwart. In diesem Falle müßte der Zins entfallen, wenn er wirklich auf der niedrigeren Schätzung zukünftiger Güter beruhen würde. Nur die produktive Verwendung des Kapitals erklärt, daß das Geld trotz fühlbar steigenden Geldwerts einen Zins erzielt. In Zeiten der Absatzstockung kann N sehr tief sinken, und der Zinsfuß kann dennoch sehr hoch sein. Das ist die Signatur der Absatzkrise, wo die höchsten Zinsen gezahlt werden, nicht etwa weil der Kreditsuchende das Geld fruchtbringend anzulegen hofft, sondern weil er verschuldet ist und seine Waren, seine Fabriken entwertet und unverkäuflich sind. Er will sie nicht zu den ruinösen Preisen der Gegenwart verkaufen, um seine Schulden zu bezahlen. Darin prägt sich die Hoffnung aus, daß die tiefen Preise oder, was dasselbe ist, der hohe Geldwert der Gegenwart nicht anhalten werden, daß die Schuld in einem verhältnismäßig entwerteten Geld gezahlt werden wird. Der Kapitalzins ist in solchen kritischen Zeiten, nach der Formel N + U berechnet, hoch, ohne daß das Kapital großen Nutzen (N) gewährt, bloß weil ein großer Unterschied (U) zwischen den Angstpreisen der Gegenwart und den Preisen der Zukunft angenommen wird. Dazu kommt natürlich die hohe Risikoprämie als Folge der Entwertung aller Pfänder und Sicherheiten in solchen Zeiten.

Wer im Börsenwesen einige Erfahrung hat, kann sich die Sache leicht an dem Beispiel des Reportgeschäftes klarmachen. Er weiß, daß Report (Vergütung für Geld) und Deport (Leihgeld für Effekten und Waren) vieldeutige Momente sind. Hoher Report wird gezahlt wenn der Weizen der Haussepartei blüht. Der Report stellt dann den Anteil des kreditgewährenden Kapitalisten an dem hohen Nutzen der Kreditspekulation à la hausse dar und entspricht dem N der Formel N — U.

Es kann aber auch sein, daß bei gesunkenen Kursen hohe Reports gezahlt werden. Wenn die Haussiers lange Zeit hohe Gewinne gemacht, ihre Spekulation mit den Geldern, die die Reporteure ihnen vorgestreckt haben, über ihre Kräfte ausgedehnt

haben, wenn dann die Kurse plötzlich sinken und es den Reporteuren klar wird, daß, je später sie ihr Geld zurückverlangen, desto weniger Aussicht ist, es von ihren Kreditnehmern zu bekommen, deren Besitz in entwerteten Effekten oder in Bezugsrechten auf solche besteht, dann werden für die Zufristung die höchsten Reports als Preis bezahlt. Diese werden nicht aus dem Nutzen (N) bezahlt. Es sind teils unwirtschaftliche Angstzinse, teils der Unterschied (U) zwischen der gegenwärtigen Kaufkraft des Geldes in bezug auf Effekten die krisenhaft stark ist, und der geringeren Kaufkraft nach Ablauf der Krise. Dieser hohe Zins stellt dann oft ausschließlich das U der Formel dar, das eben höher sein kann als N. So gründet sich der hohe Zinsfuß in schweren Krisen, soweit er überhaupt wirtschaftlich ist, auf die Hoffnung auf die Überwindung der Krise. Der hohe Zinsfuß bedeutet regelmäßig Blüte[1], kann aber auch das Wetterzeichen der höchsten Gefahr sein. Und sinkender Report (N — U) kann Fallen der Effektenpreise bedeuten, wenn das Geld zwar nützliche Verwendung findet, aber als ein Gut wesentlich gesteigerter Kaufkraft mit Rücksicht auf die reportierten Güter zurückgegeben wird, kann aber auch bei sehr hohen Preisen als Zeichen und Exponent der Teuerung vorkommen, wenn die Teuerung der Ware so groß ist, daß sie lähmend auf die Spekulation wirkt. Dazu kommt beim Reportgeschäft, daß in solchen Zeiten schon der zeitweilige Besitz der in Pfand gegebenen Effekten von Wert für den Geldgeber ist, weil die Effekten Leihgebühr (Deport) bedingen, so daß der Geldgeber mitunter nicht nur keinen Zins (Report) erhält, sondern obendrein Deport zahlen muß. Für diese letzte Erscheinung gibt es bei gewöhnlichen Darlehen allerdings keine volle Analogie. Wohl aber kommt es vor, daß krisenhafte Teuerung, die die Produktion und die Geldverwertung erschwert oder zurzeit nicht rätlich macht, zu einer Herabsetzung des Kapitalzinses führt durch die Einschränkung, die in solchen Zeiten das N unserer

[1] Schumpeter, Theorie der wirtschaftl. Entwicklung S. 499. 1912.

Formel, der Produktionsnutzen, erfährt. Dieses Übel wird oft vor der Entladung der Krise dadurch vermehrt, daß die Rückzahlung des Kapitals überdies in entwertetem Gelde erfolgt. In der Krise selbst aber führt die fortschreitende Entwertung des Geldes zu der bereits (S. 43) erwähnten, nicht auf der Produktivität des Kapitals beruhenden sprunghaften Steigerung des Zinsfußes.

Der wünschenswerte Zustand der Wirtschaft besteht darin, daß die Lasten eines nicht zu niedrigen Zinsfußes aus der Produktivität des Kapitals bestritten werden, und daß dabei der auf der Wirtschaft lastende wirkliche Gewinn des Kapitalisten durch eine mäßige Abnahme der Kaufkraft des Geldes vermindert werde.

Wenn eine Bewegung des Geldwertes während der Zinsperiode stattfindet, so erhöht oder schmälert das U unserer Formel immer den Nutzen des Kapitalisten gegenüber dem nominellen Zinse. Aber nicht immer erhöht oder schmälert dieses U den nominellen Zins. Dies geschieht nur dann, wenn der Verkehr zu einer lebhaften Empfindung der bevorstehenden Änderungen des Geldwertes, also der Unzuverlässigkeit des allgemeinen Wertmessers, gelangt. Außerhalb des Reportgeschäfts bricht sich diese immer unsichere Empfindung nicht leicht Bahn; die bevorstehende Änderung des Geldwertes wird beim Abschluß der Kreditgeschäfte leicht vernachlässigt oder unterschätzt; sie findet in der Bewegung des Zinsfußes keinen vollen und regelmäßigen Ausdruck. Der Schaden bei fallendem, der Nutzen bei steigendem Geldwert bleibt, wenn die Änderung nicht vorausgesehen wird, ganz, wenn sie vorausgesehen wird, zum Teile beim Kapitalisten. Dies ist ein Umstand, der den Gewinn des Kapitalisten fortwirkend beeinträchtigt, da der Geldwert im allgemeinen eine fallende Tendenz hat, zumal an die Stelle der früher üblichen Münzverschlechterung in vielen Staaten ein System der Geldverschlechterung getreten ist.

Untersuchen wir nunmehr die Frage der Naturgesetzlichkeit des Kapitalzinses als Geldzinses.

Es ist zweifellos denkbar, daß der Geldwert so rasch fällt, daß trotz hohen Zinsfußes der Darleiher zwar mehr Geld, aber weniger an Wert zurückerhält, als er hingegeben hat. Sieht er die Wertänderung voraus, so wird er freilich trachten, ein Gut zu kaufen, das entsprechend dem sinkenden Geldwert im Preise steigen wird [1]. Allein sehr oft wird ihn die Natur dieser Güter, die einer Pflege und Bewirtschaftung bedürfen, die beim Geld viel einfacher ist, an diesem Auskunftsmittel hindern. Sehen wir doch in unserer Zeit zahlreiche Wirtschaftssubjekte Renten behalten, trotzdem die Gefahr naheliegt, daß der Kursverlust die Zinsen im Laufe des Jahres überwiegen wird.

Dagegen kann trotz steigenden Geldwertes der Zins selbst praktisch nicht ganz verschwinden. So lange eine Produktion mit Hilfe von geldwerten Gütern überhaupt wirtschaftlich ist, muß für Geld ein Leihzins gezahlt werden, mag auch der Schuldner den Umstand, daß das Geld in der Leihperiode an Wert steigt, noch so drückend empfinden. Wird die Last für die Produktion, deren Produkte während der Produktionsperiode selbst infolge des Steigens des Geldwertes im Preise fallen, zu groß, ist die große Absatzkrise da, so erfolgt die Heilung eben durch die Verminderung der Produktion. Diese muß zu einem Steigen der Preise führen. Damit ist die Ursache der Absatzkrise beseitigt. Niemals aber wird der Geldbesitzer das Geld ausleihen, ohne mehr davon zurückzuerhalten. Er wird sich nicht mit der Wertsteigerung des Geldes begnügen, die ja auch stattfindet, wenn er das Geld in der Truhe behält. Daß er immer einen Zins erhalten wird und das Geld nicht in der Truhe zu behalten braucht, ist aber nur eine praktische, keine unbedingte Wahrheit. Als praktische Wahrheit ist sie zunächst dadurch bedingt, daß die Wertsteigerung des Geldes nie so stetig und bedeutend ist, daß sie durch krisenhafte oder nichtkrisenhafte Einschränkungen der Produktion nicht beseitigt werden könnte. Eine solche Steigerung wird durch die Strömungen des Goldes durch die geld-

[1] Der Narr in Faust II sagt, da Mephisto das Papiergeld erfindet: „Heut' abend wieg ich mich im Grundbesitz."

ersparenden Einrichtungen und die Bankpolitik verhindert. Die Steigerung des Bankdiskontes lockt das Geld an den bedrohten Punkt und begrenzt dessen Steigerung gegenüber den Waren. Als Ultima ratio bliebe eine inflationistische Währungspolitik. Denn eine stark steigende Bewegung des Geldwertes, die dem Besitzer des Geldes den Anreiz nimmt, es zu verborgen, indem sie dem Produzenten die Möglichkeit nimmt, einen Zins dafür zu bezahlen, ist unter allen Übeln, die den Kredit treffen können, das schlimmste. Gerade aus dem Grunde sind allzu hohe Preise — die Hochkonjunktur so gefährlich, weil die Erwartung des darauffolgenden schnellen Sinkens der Preise den Kredit und damit die ganze Volkswirtschaft lähmt. Die Hochkonjunktur pflegt in eine Krise zu enden. Dann aber enthalten unsere Währungssysteme eine sichere Bürgschaft gegen das Verschwinden des Geldzinses. Sie haben nämlich immer eine metallische Grundlage. Der Wert einer Währungseinheit kann nur ausnahmsweise (s. u.) über den Wert der ihr entsprechenden Menge Edelmetall steigen. Dieses aber ist auch, abgesehen von seiner Funktion als Geld, stets ein zur industriellen Produktion verwendbares Gut. Diese Verwendung bietet kraft eines Naturgesetzes der menschlichen Wirtschaft (§§ 1, 6) unter allen Umständen die Möglichkeit, einen Ertrag zu erzielen; das Gold mag teuer oder billig sein, solange eine goldene Uhrkette mehr wert sein wird als die entsprechende Menge Barrengold nebst Produktionskosten, solange wird das Gold und auch das Geld Kapital sein und sich verzinsen.

Diese Quelle des Zinses von Geldkapital kann freilich versiegen, wenn die Prägungen für private Rechnung eingestellt werden. Dann wäre es theoretisch möglich, daß das Geld fort und fort im Werte stiege, falls der Staat nicht genügend prägen läßt oder Noten ausgibt. Allein die Prägungen werden nur eingestellt, wenn das Metall im Werte stark sinkt, um ungerechtfertigten Profit der Privaten auszuschließen, und um ein Sinken des Geldwertes aufzuhalten, nicht aber in einer Zeit besonders hohen Geldwertes.

So ist denn das Gleichnis Bellamys richtig: Der Kapitalzins ist „Wärme ohne Verbrennung". — „Also das ist niederträchtig", sagt der „gottesfürchtige Bauer" Tolstois, da er hört, es sei möglich, Geld aus der Bank zu holen, ohne daß dessen weniger würde, und das Theater zittert unter der Macht dieser vier Worte, wenn sie von der Bühne erschallen. Allein es ist doch zu bedenken, ob es um die menschlichen Dinge nicht besser bestellt wäre, wenn es wirkliche Wärme ohne Verbrennung gäbe, und ob hier die Natur der Wirtschaft nicht ein Problem gelöst hat, das auf dem Gebiete der Physik und ihrer Technik ein Ideal bleiben muß gleich dem Perpetuum mobile. Und wenn Schumpeter packend von einem Geldstrom spricht, der sich ewig zum Kapital hinbewegt, so geben meine Ausführungen den Wirkungen des Stromes eine bedeutende Einschränkung. Das Gefäß, in das er sich ergießt, ist undicht. Nicht nur infolge des Verbrauchs der Kapitalisten, sondern weil das Kapital, das seinen Wert reproduziert, dabei immer im Wert sinken kann, weil es dann nur den gesunkenen Wert reproduziert, und weil besonders das Geld ein Kapital ist, das nach allen Erfahrungen der Wirtschaftsgeschichte, mit wenig Unterbrechungen, und gewiß in der Gegenwart im Werte stetig sinkt. Aus diesem und anderen Gründen dürfen wir sagen: Der Pfennig, der nach den Berechnungen der Mathematiker alles Gut der Welt in einer Reihe von Jahrhunderten an sich reißt, ruht noch in keiner unserer Sparkassen.

Manzsche k. u. k. Hof-Verlags- und Universitäts-Buchhandlung Wien.

Unverschuldetes Unrecht.

Rektoratsrede

von

Dr. Karl Adler.

Gehalten in der Aula der k. k. Franz-Josefs-Universität in Czernowitz am 2. Dezember 1909.

Gr. 8°. 1910. (36 S.)

Preis 1 Krone.

Verlag von Duncker & Humblot, München und Leipzig.

Diskontpolitik.

Gedanken über englische, französische und deutsche Bank-, Kredit- und Geldpolitik.

Von

Otto Schwarz.

Preis 6 Mark.

Hamburger Nachrichten: ... An dem Buche kann kein ernster Beobachter unserer gegenwärtigen volkswirtschaftlichen Entwicklung vorbeigehen ...

Der Tag: Der Verfasser dieser interessanten Studie über die wichtigsten Probleme der Diskontpolitik ist als hervorragender Sachkenner geschätzt. — Das Schwarzsche Buch gehört unbedingt zu den „Zählern" in der Literatur über Bankpolitik.

Dresdner Anzeiger: Wer sich ernst und eingehend mit der Diskontpolitik beschäftigen will, wird immer zu Schwarzes vorzüglicher Arbeit greifen müssen. Sie ist so treffend gegliedert, führt gründlich in den Stoff ein wie kaum ein anderes Werk auf diesem Gebiete.

Frankfurter Zeitung: ... Was das Werk noch besonders wertvoll erscheinen läßt, ist einmal die klare Diktion, dann aber die Vermeidung alles Doktrinären und Lehrhaften; bei strittigen Punkten kommen die divergierenden Ansichten zur Geltung und die Ansicht des Verfassers ... wird dem Leser in keiner Weise aufgedrängt.

Verlag von Duncker & Humblot, München und Leipzig.

Werner Sombart:

Studien zur Entwicklungsgeschichte des modernen Kapitalismus.

Band I:

Luxus und Kapitalismus.

Band II:

Krieg und Kapitalismus.

Preis jedes Bandes: Geheftet 6 Mark, gebunden 7 Mark 50 Pf.

Untersuchungen über die Diskontierung von Buchforderungen

und ihre volkswirtschaftliche Bedeutung in Deutschland.

Von

Ernst Günther Arnold.

Preis 2 Mark 50 Pf.

Kredit und Zins.

Von

Georg Schmidt.

Preis 1 Mark 20 Pf.

Börsen-Archiv: Der Verfasser, der Anhänger der Knappschen staatlichen Theorie des Geldes ist, hat sich in dem vorliegenden Werke die Aufgabe gestellt, nachzuweisen, daß der Diskont wie der Zinsfuß in einem Lande nicht vom Kapitalreichtum, sondern allein von der Entwicklung der Kreditorganisation, wie sie durch die Geld- und Bankverfassung ermöglicht und bedingt wird, abhängt.... Das Werk zeichnet sich, wie die meisten aus der Knappschen Schule hervorgegangenen Arbeiten, durch scharfe Argumentation und interessante Führung der abstrakten Gedankengänge aus.

Die Preisbildung an der Wertpapierbörse, speziell auf dem Industrieaktienmarkt.

Von **W. Prion.**

Preis 7 Mark.

Piererſche Hofbuchdruckerei Stephan Geibel & Co. in Altenburg.

Adler, Kapitalzins und Grundrente