

**Zeitschrift:** Rote Revue : sozialistische Monatsschrift  
**Herausgeber:** Sozialdemokratische Partei der Schweiz  
**Band:** 16 (1936-1937)  
**Heft:** 6

**Artikel:** Die Kaufkraft des Geldes  
**Autor:** Walter, Emil J.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-332774>

#### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 11.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Die Kaufkraft des Geldes

Von Emil J. Walter.

Die Frage des Geldwertes, respektive der Kaufkraft des Geldes ist für die Wirtschaftslehre von größter theoretischer und praktischer Bedeutung. Immer wieder ist versucht worden, den Geldwert zu messen. Ist das Goldgeld eine Ware, so kann sein Tauschwert wie der Tauschwert aller anderen Waren bestimmt werden, nämlich durch die Produktionskosten, respektive die gesellschaftlichen Arbeitskosten. Aber da sich im Laufe der geschichtlichen Entwicklung der Geldwert vom Stoffwert gelöst hat, indem man das Goldgeld durch Papiergegeld ersetzte, sind immer wieder Versuche gemacht worden, den Geldwert nicht als Arbeitswert oder gesellschaftlichen Wert zu begreifen. Diese Versuche gipfeln in der sogenannten *Quantitätstheorie des Geldes*, die im Laufe der Jahrhunderte mannigfache Abänderungen erfahren hat, aber keineswegs genügt, um alle das Geldwesen betreffenden Fragen zu behandeln.

Man kann einen *äußeren* und einen *inneren Geldwert* (respektive eine äußere und eine innere Kaufkraft des Geldes) unterscheiden, je nachdem man den Wert des Geldes im Innern der staatlich organisierten Volkswirtschaft oder in den Tauschbeziehungen auf dem Weltmarkt betrachtet. Die Quantitätstheorie versucht die innere Kaufkraft des Geldes aus der Beziehung von Geldmenge, Warenmenge und Umlaufgeschwindigkeit des Geldes als durchschnittlicher Preisstand zu bestimmen.

Bereits *David Hume* (1711—1776) vertrat die Auffassung, der allgemeine Preisstand sei durch die Geldmenge bestimmt. Hume ist noch insofern naiver Quantitätstheoretiker, als er nur die Menge des vorhandenen Edelmetalles als Nachfrage nach Waren betrachtet. Allerdings berücksichtigt er die gehorteten, aufgeschatzten Edelmetallvorräte, die er von der umlaufenden Geldmenge abzieht, aber er übersieht, daß das einzelne Goldstück im Laufe eines Jahres nicht nur ein einziges Mal als Tauschmittel dient. Berücksichtigt man die sogenannte mittlere Umlaufgeschwindigkeit, so gelangt man von der »naiven« zur bereinigten Quantitätstheorie.

Die Formel der *naiven Quantitätstheorie* lautet  $P = G/W$ , das heißt der allgemeine Preisstand ist gegeben durch den Quotienten von Geldmenge und Warenmenge. Die Formel der *bereinigten Quantitätstheorie* lautet  $P = G \cdot u/W$ , das heißt der allgemeine Preisstand ist gegeben durch den Quotienten von Geldmenge mal Umlaufgeschwindigkeit durch Warenmenge.

Auf den ersten Blick scheint die so formulierte Quantitätstheorie ungemein einleuchtend und nahezu selbstverständlich zu sein. Preise werden ja durch das Spiel von Angebot und Nachfrage bestimmt. Angeboten werden Waren, die Nachfrage wird durch Geld verkörpert. Also kann das allgemeine Preisniveau nur gegeben sein durch das Verhältnis von Angebot von und Nachfrage nach Waren.

Nähere Ueberlegung zeigt aber sofort, daß die wirtschaftlichen

Beziehungen durch diese Auffassung allzusehr schematisiert werden. Wir sehen zunächst davon ab, daß auf der Stufe der öffentlich-rechtlichen Geldverfassung die obige Formel einer Erweiterung bedarf (wie sie zum Beispiel von Irving Fisher vorgeschlagen wurde). Auf der Stufe der metallistischen Geldverfassung wird durch die Quantitätstheorie der Geldwert wenigstens in großen Zügen festgelegt. Aber sobald man auf Einzelheiten eintritt, treten gewichtige Bedenken auf. Wie können die einzelnen Größen der betrachteten Formel gemessen werden? Zwar vermag ja die Zentralnotenbank die Notenausgabe und den Umlauf des Münzgeldes ziemlich exakt anzugeben. Aber schon die Messung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes stößt auf große Schwierigkeiten, weil diese Umlaufsgeschwindigkeit in den verschiedenen Zirkulationssphären der einzelnen Geld- und Notensorten nicht gleich groß ist.

Noch schwieriger, ja geradezu unmöglich ist die Berechnung der Größen  $W$  und  $P$ .  $P$  ist ein statistischer Durchschnittswert aus Tausenden von Einzelpreisen. Sollen die Kleinhandelspreise oder die Großhandelspreise oder beide zusammen im Preisindex berücksichtigt werden? Wie kann Verschiebungen im Bedarfe und in den Produktionskosten Rechnung getragen werden? Welchen greifbaren Sinn hat die Behauptung, das, was heute mit einem Kilogramm Gold zu kaufen sei, hätte man im Jahre 1500 mit einem Drittelpeso Gold kaufen können? Oder mit anderen Worten: kann eine moderne Wohnung mit einer Wohnung des Jahres 1600, können Waren des 20. Jahrhunderts mit Waren des 16. Jahrhunderts verglichen werden?

Die Berechnung eines Preisindexes muß immer willkürlich bleiben. Sie muß nach einer gewissen Zeit den geänderten wirtschaftlichen Verhältnissen angepaßt werden, es muß die Veränderung der gesellschaftlichen Produktionsfähigkeit und die Mehrung der Produktivkräfte beachtet werden.

Was für die Berechnung des Preisindexes gilt, gilt in verstärktem Maße für die Bestimmung der Größe  $W$ , die ja die Summe der angebotenen Warenmenge bedeuten soll. Wie lassen sich ein Liter Milch, zwei Kilogramm Fleisch, ein Pfund Kartoffeln und ein Zentner Kohlen, zwei Meter Stoff usw. addieren und zu einer einheitlichen Größe zusammenfassen, wenn man nicht bereits von einer bestimmten Auffassung des Wertes ausgeht und deshalb die einzelnen Waren als Stücke verkörperter gesellschaftlicher Arbeitszeit oder Bedürfnisse auffassen kann? Beachtet man außerdem, daß offensichtlich die Kaufkraft des Geldes in den verschiedenen Schichten der Gesellschaft nicht gleich ist, so sieht man leicht ein, daß mit der Formulierung der Quantitätstheorie wohl ein Problem gestellt wurde, aber damit das Problem des Geldwertes nicht gelöst worden ist.

Immerhin leistet die Quantitätstheorie des Geldes einen wichtigen theoretischen Dienst, indem sie die Inflationserscheinungen verständlich macht. Sie verdankt ja auch der Beobachtung von Inflations- und Münzverschlechterungsexperimenten ihre Formulierung. Wenn wir nämlich annehmen, daß die Warenmenge und die Umlaufsgeschwindig-

keit des Geldes mehr oder weniger unveränderlich bleiben, wird der durchschnittliche Preisstand direkt proportional der Geldmenge. Das heißt, wird die Geldmenge vermehrt, so steigen die Preise. Zwar wird in der Praxis das Steigen der Preise nicht gleichmäßig erfolgen, abhängig sein davon, ob die Nachfrage elastisch oder unelastisch ist, weil auch die Vermehrung der Geldmenge nicht in allen Zirkulationsphären gleichmäßig erfolgen wird. Aber für den Fall, daß bei der Deckung des staatlichen Finanzbedarfes durch die Notenpresse — oder was moderner ist, durch Arbeitsbeschaffungswechsel — die Schaffung von künstlicher Kaufkraft erfolgt, gibt die Quantitätstheorie eine anschauliche Deutung des Vorganges der Preissteigerung.

Sobald man aber versucht, über diese Zusammenhänge hinauszugreifen und die Quantitätstheorie zur Erklärung des wirtschaftlichen Konjunkturablaufes heranzuziehen, müssen diese Versuche versagen. Die grobe statistische Zusammenfassung von zahlreichen wirtschaftlichen Größen muß gerade die entscheidenden *kausalen* Zusammenhänge verwischen.

Selbst wenn man die verfeinerte Quantitätstheorie Irving Fishers in Form seiner *Verkehrsgleichung*:  $P = G \cdot u + G' \cdot u' / W$  anwendet (G bedeutet die Bargeldmenge, u deren Umlaufgeschwindigkeit, G' die Geldsurrogate, u' deren Umlaufgeschwindigkeit), wird man bei der »Erklärung« der wirtschaftlichen Bewegungsgesetze auf die gleichen prinzipiellen Schwierigkeiten stoßen, wie die ältere bereinigte Quantitätstheorie. Die Fishersche Verkehrsgleichung bedeutet bloß die Anpassung der Quantitätstheorie an den Übergang von der rein metallistischen zur öffentlich-rechtlichen Geldverfassung.

Der sogenannte »bargeldlose Zahlungsverkehr« — der Ausdruck ist insofern irreführend, als auch beim bargeldlosen Zahlungsverkehr ein Teil der zu leistenden Zahlungen durch Bargeld beglichen werden muß (durch den »bargeldlosen« Zahlungsverkehr wird Bargeld eingespart, werden jene Unkosten des Zahlungsverkehrs verringert, die auf den Verschleiß der Münzen und des Papiergeldes, den Transport und die Versicherung der Transporte des Bargeldes nebst den entsprechenden Zeitverlusten zurückzuführen sind) — ist in den letzten Jahrzehnten immer stärker angewachsen und bildet in dieser oder jener Form ein beliebtes Mittel zur Deckung des staatlichen Finanzbedarfes vor allem in Diktaturstaaten. Die monetären Krisentheorien versuchten die kapitalistischen Krisen aus der Veränderung der Größe des Bargeldumlaufes zu erklären. Steht man mit Irving Fisher auf dem Standpunkt, daß nicht nur der Bargeldumlauf, sondern auch der gesamte bargeldlose Umlauf die Höhe des durchschnittlichen Preisniveaus bestimme, so kann eine wirksame Beeinflussung der wirtschaftlichen Konjunkturbewegung nur von der vollkommenen Beherrschung des baren wie des bargeldlosen Zahlungsverkehrs erwartet werden. Mit anderen Worten: Jede Konjunkturpolitik, die sich auf die Verkehrsgleichung Irving Fishers stützt, muß, sofern sie konsequent durchdacht ist, in der Forderung der Verstaatlichung des Geld-, Banken- und Kreditwesens gipfeln, denn eine Lenkung des bargeldlosen Zahlungs-

verkehrs, seine Kontrolle ist nur möglich, wenn der Staat das gesamte Bankwesen eines Landes kontrollieren kann.

Es ist klar, daß die Quantitätstheorie des Geldes keine Aussage über die äußere Kaufkraft des Geldes machen kann. Man bezeichnet als *Valuta* den Wert des Geldes im Auslande und versteht unter *Devisen* Wechsel in ausländischer Währung. An der Devisenbörse werden die Kurse der ausländischen Devisen bestimmt.

Bei der *Goldwährung* können die Devisenkurse immer nur zwischen den sogenannten Goldpunkten hin und her pendeln, so lange die Zentralnotenbank eben bereit ist, auf Verlangen jederzeit ihre Noten gegen Gold zum Export für Zahlungen an das Ausland umzutauschen. Sobald die Devisenkurse den Goldpunkt erreicht haben, das heißt sobald die Differenz zwischen dem Parikurs und dem Börsenkurs so groß geworden ist, daß dadurch die Kosten des Goldtransportes inklusive Versicherung usw. gedeckt werden, werden die Großkaufleute nicht mehr Devisen, sondern metallisches Gold zur Begleichung der ausländischen Zahlungsverpflichtungen verwenden.

Bei Papierwährung ist der Wechselkurs, respektive Devisenkurs abhängig vom Stande des Angebotes an und der Nachfrage nach den betreffenden Devisen. Zur Erklärung der Höhe der Devisenkurse stehen sich für den Fall der Papierwährung in der Hauptsache zwei Theorien gegenüber, die sich aber — genau besehen — nicht so widersprechen, wie es zunächst der Fall zu sein scheint.

Nach der *Zahlungsbilanztheorie*, die zum Beispiel von dem früheren deutschen Reichsbankpräsidenten Helfferich vertreten wurde, ist der Wechselkurs abhängig vom Stande der Zahlungsbilanz, respektive der Forderungsbilanz eines Landes. (Unter Zahlungsbilanz ist das Verhältnis der in einem bestimmten Augenblick zu leistenden Zahlungen zu den zu erhaltenden Zahlungen, unter Forderungsbilanz das entsprechende Verhältnis der fälligen Forderungen zu verstehen.) Wenn ein bestimmtes Land an das Ausland mehr Zahlungen zu leisten hat, als es seinerseits zu erwarten hat, wird seine Zahlungsbilanz als eine passive bezeichnet. Deshalb wird das Angebot an inländischen Wechseln gegenüber dem Angebot von ausländischen Devisen groß sein, der Wechselkurs wird sinken, die Devisenkurse werden steigen. Umgekehrt, umgekehrt. Die Zahlungsbilanztheorie ist offenbar nichts anderes als eine Beschreibung jener Vorgänge, die sich an der Devisenbörse abspielen.

Die zweite Theorie, die besonders von dem bekannten schwedischen Nationalökonom Gustav Cassel verfochten wird, heißt *Kaufkraftparitätstheorie*. Nach ihr stellen sich im Gleichgewichtszustande die Wechselkurse zweier Papierwährungsländer so ein, wie die Quotienten aus der beiderseitigen inländischen Kaufkraft. Die Kaufkraftparitätstheorie steht durchaus nicht im Widerspruch zur Zahlungsbilanztheorie, weil die Kaufkraftparitätstheorie nicht die momentanen Schwankungen der Devisenkurse, sondern die gegenseitige Stabilisierung der Kurse auf einem gewissen Niveau zu erklären versucht. Ist nämlich die Kaufkraft einer gewissen Valuta in dem betreffenden

Landes groß, der Wechselkurs verhältnismäßig niedrig, so wird für die Exporteure ein Anreiz vorhanden sein, ins Ausland zu verkaufen. Durch die Auslandverkäufe steigt die Nachfrage nach Wechseln in der betreffenden Währung. Die Devisenkurse steigen, bis die Kaufkraft zu beiden Seiten der Grenze — abgesehen von dem Einfluß der Zölle — nahezu ausgeglichen ist.

Das Funktionieren der Goldwährung wie auch der Ausgleich der Kaufkraftparitäten bei Papierwährung ist nur möglich bei freiem, unbehindertem Welthandel. Das klassische Mittel der Zentralnotenbanken unter der Herrschaft der Goldwährung in der Periode der Vorkriegszeit war ihre Diskontpolitik. Stand die Zahlungsbilanz ungünstig gegen ein bestimmtes Land, das heißt wurden mehr Devisen des betreffenden Landes angeboten als nachgefragt, so daß der Wechselkurs unter den Goldpunkt sank, die Zahlungsbilanz also durch Goldausfuhr ins Gleichgewicht gebracht werden mußte, dann regte die Notenbank durch Erhöhung ihres Diskontsatzes ausländisches Kapital zur kurzfristigen Anlage in einheimischen Wechseln an. Dadurch wurde momentan die Zahlungsbilanz des betreffenden Landes verbessert, so daß der Wechselkurs wieder bis über den Goldpunkt stieg. Umgekehrt konnte durch Senkung des Diskontsatzes die vermehrte Nachfrage nach einheimischen Devisen reduziert werden, so daß ein übermäßiger Goldzufluß aus dem Auslande abgebremst wurde. So wurden auf relativ einfache Weise die Wechselkurse der einzelnen Währungen gegeneinander stabilisiert.

In der Gegenwart sind wesentliche Voraussetzungen dieser Währungs- und Diskontpolitik, die Freiheit des Welthandels, des Warenverkehrs, der Auswanderung und des Kapitalverkehrs verschwunden. Deshalb mußten in der Nachkriegszeit die hergebrachten Mittel der Währungspolitik mehr und mehr versagen. Die sich immer mehr verschärfende protektionistische Wirtschaftspolitik der nationalistischen Staaten zerreißt den natürlichen Zusammenhang der Weltwirtschaft und unterhöhlt damit auch die natürliche Basis der Goldwährung, den freien internationalen Zahlungs- und Kapitalverkehr. Deshalb ist die Periode der Nachkriegszeit die Periode der Währungskrisen, der offenen und verschleierten Staatsbankrotte, der Devisenzwangswirtschaft und der Abwertung. Die theoretische Bewältigung der Probleme des Geld- und Währungswesens der Nachkriegszeit steckt erst in den Anfängen; die Wirtschaftspolitik hat so viele neue Tatsachen gesetzt, daß von einer Klärung der damit aufgeworfenen Probleme noch keineswegs gesprochen werden kann.

---