



Universität Hamburg
DER FORSCHUNG | DER LEHRE | DER BILDUNG

Moritz Kuhles

Von der Geldware zur Geldpolitik – Über das Maß der Werte nach der Demonetisierung des Goldes

ZÖSS
ZENTRUM FÜR ÖKONOMISCHE
UND SOZIOLOGISCHE STUDIEN

ExMa-Papers
ISSN 1868-5005/59
Discussion Papers
Hamburg 2025

Von der Geldware zur Geldpolitik
—
**Über das Maß der Werte nach der
Demonetisierung des Goldes**

Moritz Kuhles

**Die Arbeit wurde mit dem Jörg-Huffschmid-Preis 2023
der Rosa-Luxemburg-Stiftung ausgezeichnet**

ExMa-Papers

ISSN 1868-5005/59

Zentrum für Ökonomische und Soziologische Studien

Universität Hamburg

Februar 2025

Impressum:

Die hier aufgeführten ExMA-Papers (Exemplarische Master-Arbeiten) setzen sich (vornehmlich) aus ausgewählten Lernwerkstatt-, Master-, Bachelor- oder Seminararbeiten von Studierenden des Masterstudiengangs ‚Arbeit, Wirtschaft, Gesellschaft – Ökonomische und Soziologische Studien‘ und des Bachelorstudiengangs Sozialökonomie zusammen, die aufgrund ihrer exemplarischen Interdisziplinarität oder Qualität als Vorbild für andere Arbeiten gelten können und deshalb publikationswürdig sind.

Herausgeber/Redaktion:

Zentrum für Ökonomische und Soziologische Studien (ZÖSS)

rouven.reinke@uni-hamburg.de

Universität Hamburg

Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften

Fachbereich Sozialökonomie

Welckerstr. 8

20354 Hamburg

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung: Geldpolitik in den kritischen Sozialwissenschaften	1
2. Die Geldware	9
2.1 Das Wertmaß in warenproduzierenden Gesellschaften	9
2.2 Geldformen und „Goldpreisregulation“ im liberalen Geldregime	20
2.2.1 Das Wertzeichen	23
2.2.2 Das Kreditgeld	28
2.2.3 Ein „sonderbarer Mischmasch“	33
2.3 Die marxistische Debatte über das Schicksal der Geldware	36
3. Die Geldpolitik	43
3.1 Ein „repräsentativer Warenkorb“ als allgemeines Maß der Werte	44
3.2 „Vom Gelde“ und der Preisniveauregulation im neo-liberalen Geldregime	49
3.2.1 Der Binnenwert des Geldes	53
3.2.2 Der Außenwert des Geldes	58
3.3 Die „Politisierung“ des Geldes	65
4. Ausblick: Kritik der Volkswirtschaftslehre	76
Literaturverzeichnis	86

1 Einleitung: Geldpolitik in den kritischen Sozialwissenschaften

„Geld ist eine durch und durch politische Kategorie.“

Joscha Wullweber (2019, 67)

Mit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise von 2007/08 ist die Geldpolitik der Zentralbanken schlagartig in den Fokus des öffentlichen und nach und nach auch des (sozial-)wissenschaftlichen Interesses gerückt. Denn die befürchteten Krisenfolgen veranlassten solch „unkonventionelle“ geldpolitische Interventionen zur Stabilisierung des Finanzsystems, dass zumindest deren enorme Quantität unmittelbar ins Auge stach. Zugleich schien der Aufkauf von Staatsanleihen durch die Zentralbanken und die damit einhergehende Vermischung von Geld- und Fiskalpolitik auch eine neue Qualität der Maßnahmen zu bedeuten, was den eingangs zitierten Politikwissenschaftler Joscha Wullweber jüngst dazu verleitete, die gegenwärtige Epoche als „Zentralbankkapitalismus“ (Wullweber 2021) zu charakterisieren. Im Zuge der „Corona-Krise“ seit 2020, zu deren Beginn die Zentralbanken abermals das Finanzsystem vor der „Kernschmelze“ zu bewahren hatten, präsentiert sich dieses instabile Arrangement v.a. aufgrund der im Gefolge der Pandemie ansteigenden Inflation zunehmend prekär. Denn um das Finanzsystem zu stabilisieren, müssen die Zentralbanken eine expansive Niedrigzinspolitik verfolgen, wogegen sie zur Bekämpfung der Inflation zu einer restriktiven Politik steigender Zinsen gezwungen werden könnten.

So widersprüchlich die Anforderungen an Geldpolitik, so vielfältig die öffentlichen und sozialwissenschaftlichen Debatten über deren Möglichkeiten, Grenzen und Folgen. So wird in der Öffentlichkeit breit über die Angemessenheit der tagesaktuellen Zins- und Offenmarktpolitik der Notenbanken gestritten (vgl. etwa Riecke 2022), es werden Fragen nach adäquaten (Zwischen-)Zielgrößen der Geldpolitik (vgl. etwa Krämer 2021) ebenso diskutiert wie solche nach (neuen) Mitteln, diese zu erreichen (vgl. etwa Mallien 2020). Auch die Folgen von Inflation und Deflation werden für die unterschiedlichsten Akteure abgewogen (vgl. etwa Wiebe 2022) und skandalisiert (vgl. etwa Prantl 2022), und nicht zuletzt gibt es Raum für die Spekulation über alternative geldpolitische Regime (vgl. etwa Stelter 2021). Selbst der antisemitische Kampf des türkischen Präsidenten Erdogan gegen die „türkeifeindliche Zinslobby“ fand bereits seine wohlwollende Rationalisierung als „Neo-Fisherismus“ (vgl. Braunberger 2018). Entsprechendes gilt in den Sozial- und Wirtschaftswissenschaften. Allein hinsichtlich der Frage nach den Möglichkeiten und Grenzen von Geldpolitik vor dem Hintergrund dauerhaft niedriger Zinsen finden sich die unterschiedlichsten Vorstellungen. Jenseits des ökonomischen „Mainstreams“, der die Mittel der Zentralbanken im Großen und Ganzen für ausreichend zur

Verfolgung ihrer geldpolitischen Ziele hält, reicht das Spektrum diesbezüglicher Ideen von postkeynesianischen Ansätzen, die eine weitgehende Ohnmacht von Geldpolitik behaupten und deren Ergänzung und bisweilen gar Ersetzung durch eine aktive Fiskal- oder Lohnpolitik fordern (vgl. etwa Höfgen 2020), bis hin zu solchen, die die Macht der Geldpolitik dadurch erhöhen möchten, dass sie ihr durch die Abschaffung von Bargeld die Möglichkeit geben, negative Nominalzinsen in beliebiger Höhe zu erheben (vgl. etwa Rogoff 2016).

JustIn Monday (2018) hat darauf hingewiesen, dass in auffälligem Kontrast zur angedeuteten Debattenvielfalt über Möglichkeiten, Grenzen, Folgen, Risiken usw. von Geldpolitik eine Reflexion der *Form* Geldpolitik selbst und der ihr zugehörigen Kategorien (Preisniveaustabilität, Liquidität, Leitzins etc.) nahezu völlig ausbleibt. Explizite Fragen nach dem „Wesen“ moderner Geldpolitik bleiben ebenso ungestellt wie solche nach ihrer Geschichte. Sobald man nicht umhinkommt, diese Fragen wenigstens implizit zu berühren, erscheinen unvermittelbare Widersprüche. Einerseits werde Geldpolitik stets als notwendiges Merkmal des Kapitalismus an sich dargestellt, andererseits könne ihre offensichtliche innerkapitalistische Geschichtlichkeit nicht geleugnet werden. Die Federal Reserve (FED) etwa, als einzige Institution, die in den USA jemals Geldpolitik betreiben konnte, wurde schließlich erst 1913 gegründet. Dass solche Widersprüche nicht zur Reflexion der Form anregen, spreche dafür, dass dem Denkwang, Geldpolitik wider besseres Wissen als unwandelbare Naturform der kapitalistischen Ökonomie anzusehen, ein realer gesellschaftlicher Zwang zugrunde liegt. Nach Monday ist dies „ein Hinweis darauf, dass auch geldpolitisch kontrolliertes Geld als eine Erscheinungsform naturwüchsiger Fetischverhältnisse verstanden werden muss“ (ebd., 25).

Wenn Monday Recht mit seiner Einschätzung hat, drängt sich die Frage auf, warum die für naturwüchsige Fetischverhältnisse zuständige sozialwissenschaftliche Abteilung, also die kritischen Gesellschaftswissenschaften, die sich in der Tradition der Marxschen Kritik der politischen Ökonomie bewegen, von Mondays „Plädoyer für eine wertformkritische Bestimmung der Geldpolitik“ abgesehen, bisher noch keinen Versuch einer Reflexion dieses gesellschaftlichen Zwangs und seiner Geschichte unternommen haben. Neben allerlei ebenso zutreffenden wie uninteressanten Gründen (man kann sich nicht um alles kümmern etc.) scheint dies vor allem daran zu liegen, dass viele gerade derjenigen Marxist:innen, die die Marxsche Theorie mit guten Gründen als eine Theorie der Formen gesellschaftlicher Arbeit begreifen und erhalten möchten, selbst von gegenläufigen Impulsen geleitet werden, die gleichfalls die Reflexion innerkapitalistischer Geschichte blockieren. Während bürgerliches Denken sich mit Marx durch die apologetisch motivierte gedankliche Verewigung bestehender gesellschaftlicher Verhältnisse kennzeichnen lässt, neigen Marxist:innen umgekehrt dazu, mit revolutionärem Impetus

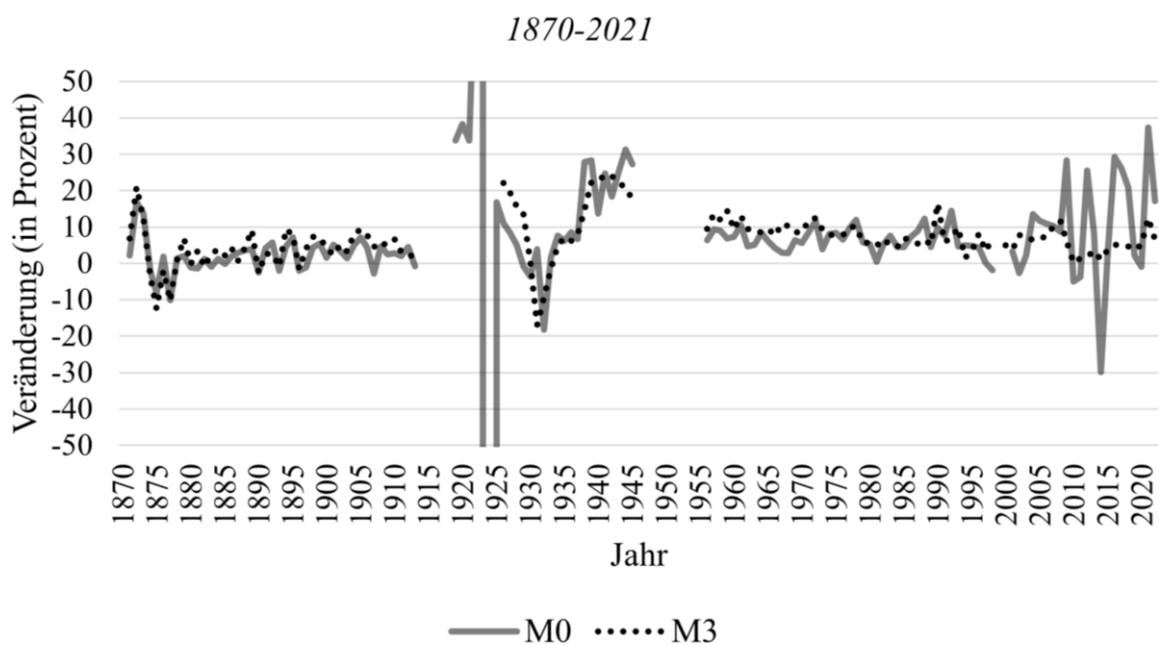
die Verhältnisse gedanklich in die Gegenwart zu verlängern, unter denen Marx mit seinem *Kapital* die Entwicklung des „furchtbarste[n] Missile[s], das den Bürgern an den Kopf geschleudert worden ist“ (Marx 1965a, 541), gelingen konnte – denn so bleibt zu hoffen, dass das Geschoss mit richtiger Handhabe immer noch sein Ziel zu treffen imstande wäre.

Während man deshalb nur geringe Schwierigkeiten damit hat, das Entstehen neuer ökonomischer Formen wie der Geldpolitik als bloße Oberflächenerscheinung zu entproblematisieren, sieht man sich umgekehrt gezwungen, das Verschwinden alter ökonomischer Formen wie der Geldware zu problematisieren. Dies umso mehr, als man „auf einer exegetischen Ebene [...] wahrscheinlich schnell darin übereinstimmen [wird], dass Marx für die Funktionsweise des kapitalistischen Geldsystems die Existenz einer Geldware als notwendig betrachtet hat“ (Heinrich 2022, 143). Anstelle einer Debatte über Wesen und Geschichte von Geldpolitik wird daher eine lebhaftere Diskussion über die Rolle der Geldware in Marxscher Theorie und gegenwärtiger Gesellschaft geführt. Die Positionen dieser Debatte unterscheiden sich dabei in ihrer Einschätzung, ob Marx „auf einer textanalytischen Ebene [...] die Notwendigkeit der Geldware tatsächlich begründen konnte“ (ebd.) und ob es „auf einer realanalytischen Ebene [...] die Geldware im gegenwärtigen Kapitalismus noch gibt“ (ebd.). Dabei scheint man beide Fragen nur gemeinsam mit Ja oder Nein beantworten zu können. Denn wenn Marx nachgewiesen hat, dass die Geldware notwendig für das kapitalistische Geldsystem ist, sollte man auch heute noch nach ihr suchen, und wenn er dies nicht getan hat, kann man sich die Suche sparen. Doch indiziert dieser vermeintliche Gegensatz vielleicht auch einfach einen Mangel an Reflexion innerkapitalistischer Geschichte. Denn eine dritte Möglichkeit bestünde in der Annahme, dass Marx zwar gezeigt hat, dass die Geldware für das kapitalistische Geldsystem seiner Zeit notwendig war, sie aber im kapitalistischen Geldsystem der Gegenwart aus *werttheoretisch bestimmbar*en Gründen und mit *werttheoretisch bestimmbar*en Konsequenzen nicht mehr notwendig ist.

Ich möchte im Folgenden argumentieren, dass Letzteres zutrifft, dass man also auf Grundlage der Marxschen Wert- und Geldtheorie selbst begreifen kann, warum und inwiefern das heutige kapitalistische Geldsystem keine Geldware mehr benötigt. Und zwar behaupte ich, dass die Marxsche *Begründung* für die Notwendigkeit einer Geldware den Schlüssel hierfür liefert. Marx begründet die Notwendigkeit einer Geldware damit, dass das Geld seine „Fundamentalfunktion“ als Maß der Werte – durch die es überhaupt erst zu Geld wird – nur dadurch erfüllen kann, dass es selbst ein Wertgegenstand (z.B. Gold) ist bzw. einen solchen Wertgegenstand gesellschaftlich gültig repräsentiert (z.B. durch Staatspapiergeld mit Zwangskurs oder convertible Banknoten). Vor diesem Hintergrund impliziert ein Verschwinden der Geldware, dass die Emittenten von selbst wertlosem Geld, welches nicht mehr als Repräsentant der Geldware

„automatisch“ auf einen Wertgegenstand bezogen ist, gezwungen sind, aktiv sicherzustellen, dass es einen solchen Wertgegenstand vorstellt, da sie sonst nur bedeutungslose Papierfetzen und Bucheinträge produzieren würden. Es entsteht also die Notwendigkeit einer Geldpolitik, deren wesentliches Ziel (Preisniveaustabilität) nichts anderes bedeutet als die Regulation des Verhältnisses, in dem eine Geldeinheit einen bestimmten Wertgegenstand, nämlich einen *Warenkorb*, im Zeitverlauf repräsentiert. Die These, die ich in der vorliegenden Arbeit begründen möchte, ist also: In dem Maße, in dem die Geldware als Maß der Werte demonetisiert wird, wird die Regulation des Preisniveaus für das kapitalistische Geldsystem notwendig. Oder umgekehrt: In dem Maße, in dem Geldpolitik für die Emission von „wertstabilem“ Geld zu sorgen versucht und auf diese Weise dessen Wertmaßfunktion sicherstellt, wird die Geldware entbehrlich. Geld wäre damit eine (auch) politische Kategorie – *geworden*.

Abbildung 1: Entwicklung der Geldmenge(n) in Deutschland¹



Quelle: histat.gesis.org; sdw.ecb.europa.eu; eigene Berechnung und Darstellung.

Gegen diese These liegt der Einwand auf der Hand, dass die Geldware erst mit dem Ende des Weltwährungssystems von Bretton Woods in den 1970er Jahren ihre Bedeutung für das kapitalistische Geldsystem verloren habe, Geldpolitik jedoch mindestens „[s]eit den fünfziger Jahren“ (Monday 2018, 25) betrieben werde. Es müsste sich also entweder zeigen lassen, dass Geldpolitik im System von Bretton Woods noch keine Regulation des Preisniveaus gewesen

¹ Von 1945 bis 1998 beziehen sich die Daten auf die Bundesrepublik, ab 1999 auf den Euro-Währungsraum. Vor 1945 sind unter M0 Münzen, Staatspapiergeld und Staatsbuchgeld zusammengefasst, unter M3 fallen zusätzlich Banknoten und Bankdepositen.

ist, oder dass Gold bereits zu dieser Zeit nicht mehr das Maß der Werte war. Und in der Tat möchte ich darlegen, dass bereits mit Beginn des Systems von Bretton Woods als Maß der Werte nicht mehr das Gold, sondern die „Kaufkraft“ des US-Dollars fungiert hat. Versteht man unter Geldpolitik in erster Annäherung den Versuch, „gezielt Einfluss auf die Geldmenge zu nehmen, die in einem Währungsraum in Umlauf ist“ (ebd.), dann kann hier zur (sehr) groben Orientierung eine historische Betrachtung der Geldmengenveränderungsraten dienen. Unmittelbar lassen sich in Abbildung 1 vier Phasen unterscheiden. Bis zum Ausbruch des ersten Weltkriegs sind die Veränderungen der Geldmenge(n) im Durchschnitt im *mittleren* einstelligen Bereich positiv und erreichen zyklisch *negative* Werte. Vom Beginn des ersten Weltkriegs bis zum Ende des zweiten Weltkriegs erscheinen die Veränderungen der Geldmenge(n) weitgehend *erratisch*. In der Nachkriegszeit zwischen 1950 und 2007 bewegen sie sich durchschnittlich im *hohen* einstelligen Bereich und erreichen auch zyklisch (fast) *keine negativen* Werte mehr. Seit 2007 zeigt die Veränderungsrate der Geldmenge M0, also die Zentralbankgeldmenge, ein deutlich abweichendes Muster von derjenigen des Geldmengenaggregats M3, welche sich wieder im mittleren einstelligen Bereich bewegt. Dass im Gefolge des Zusammenbruchs des Weltwährungssystems von Bretton Woods im Jahr 1971 keine nennenswerte Veränderung im Geldmengenwachstum festzustellen ist, spricht also dafür, dass das Wesentliche bereits zuvor geschehen war – offenbar in der Epoche der Weltkriege.

Abbildung 1 deutet damit auf zwei historisch relativ klar abgrenzbare Geld-Regime hin, an deren Ende jeweils eine strukturelle Krise steht: Ein auf der Geldware beruhendes Geldregime, welches im 19. Jahrhundert herrscht und sich mit Beginn des ersten Weltkriegs auflöst, und das „liberal“ genannt werden kann, weil die Geldschöpfung im Wesentlichen auf den privatwirtschaftlichen Kalkülen von Gewinnmaximierung und Solvenzsicherung der verschiedenen „Geldproduzent:innen“ (v.a. Goldproduzent:innen und Privatbanken) beruht. Und ein auf der Geldpolitik beruhendes Geldregime, das ich „neo-liberal“ nennen möchte, welches seit dem Ende des zweiten Weltkriegs herrscht und das im heutigen „Zentralbankkapitalismus“ (s)eine große Krise zu erleben scheint. *Neo-liberal* ist es deshalb, weil die unmittelbare Geldschöpfung weiterhin den ökonomischen Kalkülen der Privatbanken unterliegt, *neo-liberal* deshalb, weil die staatliche Zentralbank diese Kalküle für ihre geldpolitischen Ziele zu nutzen versucht, indem sie die Bedingungen der privaten Geldschöpfung entsprechend reguliert.² In den Worten

² Auch wenn ich überzeugt davon bin, dass sich diese Epochenbezeichnungen auch jenseits der genannten Bestimmungen rechtfertigen lassen, werde ich dies in der vorliegenden Arbeit nicht begründen (können). Da es hier nur um die Abgrenzung zweier Epochen auf einem sehr hohen Abstraktionsniveau geht, können irritierte Leser:innen, in deren Vorstellung der Liberalismus mit gewissem Recht bereits in den 1870er Jahren endet und der Neoliberalismus erst in den 1980er Jahren beginnt, „im Liberalismus“/„im Neoliberalismus“ für sich gerne mit den

Mondays: „Die privatwirtschaftlichen Subjekte werden nicht direkt kontrolliert, sondern die Entstehungsbedingungen des Kreditgelds“ (Monday 2018, 27), was politisch „dem Machtanspruch des autoritären Staates [entspricht]“ (ebd.). Die Epoche der Weltkriege erscheint dabei als die theoretisch interessante Phase des Übergangs, in dem sich „[d]ie staatlichen und die geldpolitischen Institutionen [...] an den Stellen fest[setzen], an denen zuvor [...] die kreditgebenden GeldbesitzerInnen und die Banken [und eben nicht zu vergessen: die Goldbesitzer:innen und -produzent:innen; M.K.] als autonome Subjekte erschienen sind“ (ebd.). Diesen Übergang möchte ich rekonstruieren.

Die Arbeit gliedert sich den beiden angedeuteten Geldregimen entsprechend in zwei Hauptteile. Im ersten Hauptteil (2.) möchte ich zunächst das Problem erläutern, vor dem die marxistische Debatte über die Geldware steht. Dieses liegt darin, dass nach der Marxschen Geldtheorie die Geldfunktion des Wertmaßes nur durch einen Wertgegenstand erfüllt werden kann, dem heutigen Geldsystem aber kein solcher Wertgegenstand mehr in Form einer Geldware zu Grunde liegt. Ich möchte dabei in einem ersten Schritt (2.1) erklären, warum nach Marx warenproduzierende Gesellschaften überhaupt eines Wertmaßes bedürfen und warum dieses Wertmaß selbst ein wertvoller Gegenstand sein muss. Dabei werde ich mich hauptsächlich auf den ersten Band des Marxschen *Kapitals* (Marx 1962a) stützen und dessen „Wertformanalyse“ als Entwicklung der Wertmaßfunktion des Geldes interpretieren. Ich möchte dafür argumentieren, das Austauschverhältnis als objektive und bewusste gesellschaftliche (Wert-)Messung zu begreifen. In dieser Interpretation des Wertausdrucks stütze ich mich auf Einsichten, die ich v.a. Dieter Wolf (2002; 2008; 2022) und Oliver Schlautdt (2009; 2011) verdanke. Meine Argumentation selbst werde ich im Wesentlichen am Marxschen Primärtext entfalten.

In einem zweiten Schritt (2.2) möchte ich mittels einer groben Skizze des liberalen Geldregimes zu Marx' Zeiten zeigen, dass die Emittenten von Geld im 19. Jahrhundert dem ökonomischen Zwang unterliegen, sicherzustellen, dass die von ihnen ausgegebenen Geldformen in derselben Weise Verwendung finden wie die Geldware, was nur ein anderer Ausdruck dafür ist, dass sie die Geldware zu repräsentieren haben. Ich werde dies anhand von drei Geldformen (Münze, Staatspapiergeld, Banknoten bzw. -depositen) darlegen, denen drei Formen der Repräsentation (Denomination, Zwangskurs und Konvertibilität) sowie drei Methoden deren Sicherstellung (Prägerecht, Ausgabebeschränkung, Zinsregulation) entsprechen. Erwähnung finden sollen darüber hinaus die Noten der Nationalbanken, mit denen eine Mischform entsteht, die m.E. – rückblickend – bereits den Keim des späteren Zentralbankgeldes in sich trägt. Für meine

weniger vorbelasteten Bestimmungen „im 19. Jahrhundert“/„im 20. Jahrhundert“ oder „in der Vorkriegszeit“/„in der Nachkriegszeit“ übersetzen.

Argumentation werde ich mich hauptsächlich auf die entsprechenden Abschnitte in Band 1 und Band 3 des *Kapitals* (Marx 1962a; 1964), auf *Zur Kritik der politischen Ökonomie* (Marx 1961a) sowie auf weitere verstreute diesbezügliche Aussagen von Marx beziehen. Darüber hinaus ziehe ich andere zeitgenössische Geldtheorien zu Rate, insbesondere die sogenannte *Banking School*, für deren britische Hauptvertreter Thomas Tooke und John Fullarton Marx bei aller Kritik im Einzelnen große Sympathien hegte. Hauptsächlich werde ich mich auf Schriften ihres wichtigsten deutschsprachigen Vertreters Adolph Wagner (1857; 1874) beziehen, für dessen Interpretation seiner eigenen Werttheorie Marx zwar ungleich weniger Sympathien aufbrachte (vgl. Marx 1962b), dessen geldtheoretische Schriften bis Mitte der 1870er Jahre nichtsdestotrotz im Wesentlichen in Darstellungen und Anwendungen der Banking-Theorien von Tooke, Fullarton und James Wilson bestanden.

In einem dritten Schritt (2.3) möchte ich vor dem Hintergrund des Dargestellten die marxistische Debatte über das Schicksal der Geldware umreißen. Ich möchte darlegen, dass sich in dieser Debatte auf der einen Seite eine Position findet, die der Tatsache Rechnung zu tragen versucht, dass das heutige Geldsystem keine Geldware mehr kennt, sich aber in theoretische Widersprüche verwickelt, wenn es darum geht, dieses Geldsystem arbeitswerttheoretisch zu begreifen. Auf der anderen Seite findet sich eine Position, die theoretisch völlig korrekt darauf beharrt, dass die Wertmaßfunktion des Geldes voraussetzt, dass das Geld selbst ein Wertgegenstand ist oder einen solchen gesellschaftlich gültig repräsentiert, aber empirisch haltlos versucht, Gold als diesen Wertgegenstand zu bestimmen. Eine arbeitswerttheoretische Reflexion einer Geldpolitik, die sich nicht mehr auf die Verteidigung der Goldreserven stützt, sondern deren Ziel die Erhaltung der Kaufkraft des Geldes bzw. der Preisniveaustabilität darstellt, ist beiden Positionen unmöglich. Auch wenn die Debatte über das Problem der Geldware unzählige Beiträge kennt, zählen diejenigen, die das Problem adäquat hinsichtlich des Wertmaßes zugespißt haben, nur eine Handvoll. Auf Seiten derjenigen, die den Nachweis versuchen, die Marxsche Theorie bedürfe keines Wertgegenstandes als Wertmaß, ist Michael Heinrich (1999; 2013) sicherlich der bedeutendste. Auf der Gegenseite, die nachzuweisen versucht, dass dies nicht korrekt ist, sind v.a. Dieter Wolf (2008) und Ansgar Knolle-Grothusen (2008) zu nennen. Stephan Krüger (2008; 2012; 2020) schließlich hat den ambitioniertesten Versuch unternommen, das gegenwärtige Geldsystem auf Grundlage einer Geldware zu begreifen.

Im zweiten Hauptteil (3.) möchte ich darlegen, auf welche Weise die Geldpolitik das theoretische Problem der Marxist:innen, das durch die Abwesenheit der Geldware in der Welt ist, praktisch löst. Dies geschieht, indem die Zentralbank vermittels ihrer Preisniveaustabilitätspolitik sicherstellt, dass das von ihr emittierte Geld im Zeitverlauf einen bestimmten Warenkorb

repräsentiert, womit sie diesen zum allgemeinen Maß der Werte macht. In einem ersten Schritt (3.1) geht es mir deshalb um eine wertformanalytische Bestimmung des Begriffs der „Kaufkraft des Geldes“, wobei ich zeigen möchte, dass – und wie – der Warenkorb, der die Kaufkraft der Geldware misst, zum allgemeinen Maß der Werte werden kann. Während die wenigen Marxist:innen, die sich überhaupt einen werttheoretisch gehaltvollen Begriff von der Kaufkraft der Geldware gemacht haben, diese stets als deren totalen oder entfalteten Wertausdruck bestimmt haben, möchte ich zeigen, dass man sie zunächst als einen einfachen, einzelnen oder zufälligen (willkürlich von Ökonom:innen konstruierten) Wertausdruck derselben begreifen muss. Hat man einmal verstanden, dass der Warenkorb, der die Kaufkraft der Geldware misst, selbst ein qualitativ und quantitativ eindeutig bestimmbarer Wertgegenstand ist, dann lässt sich auch einsehen, dass er an Stelle des Goldes die Funktion des allgemeinen Äquivalents einnehmen kann. Neben einem erneuten Bezug auf die Marxsche Wertformanalyse werde ich in diesem Kapitel v.a. auf John Maynard Keynes‘ (1924; 1931) geldtheoretische Schriften zurückgreifen, in denen sich explizite Analogien von Gold und Warenkorb nachweisen lassen.

In einem zweiten Schritt (3.2) möchte ich Keynes‘ Schrift *Vom Gelde* (1931) vor diesem Hintergrund etwas genauer interpretieren und zeigen, dass sich mit ihr die Bedingungen der Möglichkeit von Geldpolitik (als Preisniveaustabilitätspolitik) reflektieren lassen, also die Bedingungen, unter welchen die Notenbank mit ihrer Diskont- und Offenmarktpolitik Einfluss auf die Warenpreise – und damit auf das „Preisniveau“ – nehmen kann. Mit Keynes lässt sich zeigen, dass dies erstens die Konstruktion und Messung der Kaufkraft des Geldes voraussetzt, zweitens die Demonetisierung der Geldware als Zirkulations- und Zahlungsmittel sowie die Monopolisierung der Schöpfung des „wirklichen“ Geldes (des Geldes, das eine Schuld abschließend tilgen kann) durch die Zentralbank, und drittens die Abwesenheit eines internationalen Fixkurssystems auf der Basis einer Geldware. Darüber hinaus möchte ich mit den Vorschlägen von Keynes (1931) und Irving Fisher (1916) zwei Konzeptionen eines internationalen Währungssystems umreißen, die jeweils durch eine Manipulation des Goldpreises trotz formeller Goldbindung substanziell auf Varianten eines „Kaufkraftstandards“ beruhen, womit ein Ausblick auf das spätere Weltwährungssystem von Bretton Woods gegeben ist, in dem – wie ich argumentieren möchte – trotz formeller Goldkonvertibilität die Kaufkraft des US-Dollars als internationales Maß der Werte sowie die Kaufkraft der nationalen Währungen als nationale Wertmaße funktioniert haben.

In einem dritten Schritt (3.3) möchte ich den historischen Prozess, in dem die Bedingungen der Möglichkeit von Geldpolitik Wirklichkeit geworden sind – und damit auch: den Prozess der Demonetisierung des Goldes – skizzieren. Diese Skizze wird strukturiert durch die zuvor

gewonnenen Voraussetzungen der Möglichkeit von Geldpolitik. Es muss also erstens der Prozess umrissen werden, in dem sich seit den 1860er Jahren Konstruktion und Messung des Preisniveaus entwickeln. Zweitens muss dargestellt werden, wie das Gold in der Epoche der Weltkriege den inneren Zirkulationen entzogen und die Schöpfung des „wirklichen“ Geldes als Zentralbankgeld monopolisiert wird. Und drittens muss die „Manipulierbarkeit“ des Tauscherts des Goldes durch die Konzentration der globalen Goldreserven in den Vereinigten Staaten dargestellt werden, die dem Währungssystem von Bretton Woods im Jahr 1944 zu Grunde liegt. Ich greife für diese Skizze auf zeitgenössische Fachliteratur, Gesetzestexte und aktuelle historische Darstellungen zurück. Zur Skizzierung der Entwicklung von Preisniveaunkonstruktion und -messung dient mir v.a. Irving Fishers *Making of Index Numbers* aus dem Jahr 1922, das von Keynes (1931) als das zeitgenössische Standardwerk zum Thema Preisniveaumessung genannt wird. Die Darstellung der Entziehung des Goldes aus den inneren Zirkulationen ebenso wie die der staatlichen Monopolisierung der Geldschöpfung wird sich v.a. auf Gesetzestexte (Münz- und Bankgesetze) und historische Abhandlungen stützen. Zur Frage der Manipulierbarkeit des Tauscherts des Goldes in Folge der Konzentration der globalen Goldreserven in den Vereinigten Staaten beziehe ich mich v.a. auf Keynes (1924; 1931) und Gustav Cassel (1926). Abschließen (4.) möchte ich die Arbeit nach einer kurzen Zusammenfassung ihrer zentralen Ergebnisse mit einer Reflexion ihrer Grenzen, aus der sich ein Ausblick auf die Notwendigkeit weiterer Forschungen zu einer Kritik der Volkswirtschaftslehre ergeben soll.

2. Die Geldware

In diesem Abschnitt möchte ich also zunächst (2.1) mit Marx zeigen, warum warenproduzierende Gesellschaften eines Wertmaßes bedürfen und inwiefern die Wert-Messung eine Geldware verlangt. Anschließend (2.2) möchte ich zeigen, auf welche Weise sich die Emittenten unterschiedlicher Geldformen verhalten mussten, damit diese als Repräsentantinnen der Geldware funktionieren konnten. Zuletzt (2.3) möchte ich die Widersprüche marxistischer Versuche darstellen, das heutige Geldsystem auf Grundlage einer Theorie zu begreifen, die eine Geldware voraussetzt.

2.1 Das Wertmaß in warenproduzierenden Gesellschaften

Nach Marx bedürfen kapitalistische Gesellschaften eines als Wertmaß funktionierenden Geldes aufgrund des spezifischen Charakters der warenproduzierenden Arbeit, welche gegensätzlich

bestimmt ist als „Privatarbeit, die sich [...] als unmittelbar gesellschaftliche Arbeit darstellen muß“ (Marx 1962a, 128). So wirft er der klassischen Nationalökonomie vor, dass diese den „Reichtum der Nationen“ (Adam Smith), „in welchen kapitalistische Produktionsweise herrscht“ (Marx 1962a, 49), zwar als Resultat einer gesellschaftlichen *Teilung* der Arbeit begreift (vgl. Smith 1976, 9), dabei jedoch nicht reflektiert, dass dies auch einen Begriff der zu teilenden *Einheit* dieser gesellschaftlichen Arbeit, also der gesellschaftlichen (Gesamt-)Arbeit selbst, verlangt. Wie jede andere Produktionsweise, muss auch die kapitalistische Warenproduktion gewährleisten, dass die konkreten Arbeiten, die zur Herstellung der gewünschten Gebrauchsgegenstände notwendig sind, als „Glieder der gesellschaftlichen Gesamtarbeit“ (Marx 1962a, 87) fungieren, dass also eine Verteilung der individuellen Arbeiten entsprechend der gesellschaftlichen Bedürfnisse stattfindet. Es muss die spezifische *Form* der Verteilung der Gesamtarbeit untersucht werden, die die Warenproduktion „historisch charakterisiert“ (ebd., 95). Gerade dies unterlasse die klassische politische Ökonomie.

In den meisten Produktionsweisen ist die Einheit der gesellschaftlichen Arbeit den individuellen Verausgabungen von Arbeitskraft durch Planung, persönliche Abhängigkeitsverhältnisse oder Traditionen vorausgesetzt und in diesem Sinne unproblematisch (vgl. ebd., 90–93). Doch für die Warenproduktion gilt dies nicht, denn in ihr sind den individuellen Produzent:innen die gesellschaftlichen Bedürfnisse und mit diesen die zu ihrer Befriedigung notwendigen Gebrauchsgegenstände sowie die zu deren Produktion gesellschaftlich notwendigen Arbeit(szeit)en subjektiv unbekannt. Wie konstituiert sich in einer solchen Produktionsweise die Einheit der gesellschaftlichen Arbeit? Oder andersherum gefragt: Wie (ver)teilt sich in einer solchen Gesellschaft die produktive Arbeit? Die Antwort mit Marx: Die Produkte selbst *müssen* objektiv bzw. „gegenständlich“, also vermittels ihrer Austauschverhältnisse, zum Ausdruck bringen, inwiefern die auf ihre Produktion verwandte Arbeit(szeit) gesellschaftlich notwendig ist, inwiefern also die einzelnen Arbeiten als proportionelle Verausgabungen der gesellschaftlichen Gesamtarbeitskraft gelten.³

³ In diesem Sinne schreibt Marx etwas flapsig an seinen Verleger Ludwig Kugelmann: „Daß jede Nation verrecken würde, die, ich will nicht sagen für ein Jahr, sondern für ein paar Wochen die Arbeit einstellte, weiß jedes Kind. Ebenso weiß es, daß die den verschiedenen Bedürfnismassen entsprechenden Massen von Produkten verschiedene und quantitativ bestimmte Massen der gesellschaftlichen Gesamtarbeit erheischen. Daß diese Notwendigkeit der Verteilung der gesellschaftlichen Arbeit in bestimmten Proportionen durchaus nicht durch die bestimmte Form der gesellschaftlichen Produktion aufgehoben, sondern nur ihre Erscheinungsweise ändern kann, ist self-evident. [...] Was sich in historisch verschiedenen Zuständen ändern kann, ist nur die Form, worin jene Gesetze sich durchsetzen. Und die Form, worin sich diese proportionelle Verteilung der Arbeit durchsetzt in einem Gesellschaftszustand, worin der Zusammenhang der gesellschaftlichen Arbeit sich als Privataustausch der individuellen Arbeitsprodukte geltend macht, ist eben der Tauschwert dieser Produkte“ (Marx 1965b, 552f.).

Die sich an diese Antwort unmittelbar anschließende Frage, wie die Arbeitsprodukte in ihren Austauschverhältnissen die gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit objektiv zum Ausdruck bringen *können*, lässt sich in drei Teilfragen stellen und in entsprechenden Teilschritten beantworten. Erstens muss geklärt werden, warum die Arbeitsprodukte in ihren Austauschverhältnissen überhaupt irgendetwas objektiv zum Ausdruck bringen können. Zweitens muss gezeigt werden, inwiefern dieses „etwas“, sofern sie es in ihren Austauschverhältnissen objektiv zum Ausdruck bringen können, die zu ihrer Produktion gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit sein kann. Drittens und abschließend muss dargelegt werden, wie genau ihr Austauschverhältnis beschaffen sein muss, damit in ihm dieses „etwas“, sofern es sich bei ihm um die zu ihrer Produktion gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit handelt, auch tatsächlich objektiv zum Ausdruck kommt.

Zur ersten Frage: Warum und inwiefern sollen die Arbeitsprodukte in ihren Austauschverhältnissen irgendetwas objektiv zum Ausdruck bringen können? Insofern die Menschen ihre Arbeitsprodukte im Austausch als Werte aufeinander beziehen (z.B.: 1 Quarter Weizen tauscht sich gegen a Zentner Eisen aus, ist also *soviel* wert *wie* a Zentner Eisen), ist das Austauschverhältnis ihrer Arbeitsprodukte „darstellbar in einer Gleichung, worin ein gegebenes Quantum Weizen irgendeinem Quantum Eisen gleichgesetzt wird: 1 Quarter Weizen = a Zentner Eisen“ (Marx 1962a, 51). Und wenn zwei Dinge einander in bestimmter Weise gleichgesetzt werden, dann kann das eine Ding vermittels dieser Gleichsetzung mit dem anderen Ding eine Eigenschaft des Letzteren zum Ausdruck bringen. Dies ist ein Grundprinzip der Messung.⁴ Ein Ding (das Maß) drückt die Eigenschaft eines anderen Dings, welche beide Dinge miteinander teilen und welche weder an dem einen noch an dem anderen Ding *als solche* sichtbar ist, durch die Gleich-Setzung beider Dinge aus, wobei die „Naturalform“ des Maßes (also das eine Ding selbst) zum Material des Ausdrucks der Eigenschaft des anderen Dings dient. Entscheidend dabei ist, dass „das Maß dem zu messenden Ding homogen, d.h. von derselben Art wie dieses“ (de la Chapelle, zit. nach Schlaudt 2009, 46) ist, beide Dinge also die zu messende Eigenschaft besitzen.

So kann die Länge eines Gegenstandes durch dessen Gleichsetzung mit einem langen Gegenstand, einem Metallstab mit dem Namen „Meter“, gemessen werden: Der Gegenstand ist so- undso viele Meter lang. Die Masse eines Dings kann durch dessen Gleichsetzung mit einem schweren Gegenstand, einem Metallzylinder mit dem Namen „Kilogramm“, gemessen werden:

⁴ Mit Oliver Schlaudt (2011) gehe ich davon aus, „dass man auch [und insbesondere dann; M.K.] zu einer konsistenten und lehrreichen Lektüre“ (ebd., 258) der Wertformanalyse kommt, wenn man das dort verwendete „Vokabular als das nimmt, was es ist: ein messtheoretisches, das somit die Behandlung eines messtheoretischen Problems anzeigt“ (ebd.).

Der Gegenstand ist soundso viele Kilogramm schwer. Und die Zeitdauer eines Ereignisses kann durch dessen Gleichsetzung mit einem anderen zeitdauernden Ereignis, der Rotation der Erde mit dem Namen „Tag“ bzw. dem 86400ten Teil desselben mit dem Namen „Sekunde“, gemessen werden: Das Ereignis dauert soundso viele Tage bzw. Sekunden.⁵ Marx selbst veranschaulicht den Gedanken am „Beispiel eines Maßes, welches den Waren als Warenkörpern zukommt, d.h. als Gebrauchswerten“ (Marx 1962a, 71):

„Ein Zuckerhut, weil Körper, ist schwer und hat daher Gewicht, aber man kann keinem Zuckerhut sein Gewicht ansehen oder anfühlen. [...] Um den Zuckerhut als Schwere auszudrücken, setzen wir ihn in ein Gewichtsverhältnis zum Eisen. In diesem Verhältnis gilt das Eisen als ein Körper, der nichts darstellt außer Schwere. Eisenquanta dienen daher zum Gewichtsmaß des Zuckers und repräsentieren dem Zuckerkörper gegenüber bloße Schwergestalt, Erscheinungsform von Schwere. [...] Wären beide Dinge nicht schwer, so könnten sie nicht in dieses Verhältnis [das Mess-Verhältnis; M.K.] treten und das eine daher nicht zum Ausdruck der Schwere des andren dienen.“ (Ebd.)

Entsprechendes gilt auch für eine (Tausch-)Wertmessung. Der Wert einer Ware (was immer er sein mag) kann durch deren Gleichsetzung mit anderer wertvoller Ware im Austausch zum Ausdruck kommen bzw. gemessen werden: Ware A ist soundso viel Waren B wert.

„Wie der Eisenkörper als Gewichtsmaß dem Zuckerhut gegenüber nur Schwere, so vertritt in unsrem Wertausdruck der Rockkörper [Ware B; M.K] der Leinwand [Ware A; M.K.] gegenüber nur Wert.“ (Ebd.)

Sofern das Austauschverhältnis der Waren diese einander gleichsetzt und dabei als ein gültiger Messvorgang funktioniert, kann in ihm eine Eigenschaft der Waren (ihr „Wert“) gegenständlich zum Ausdruck kommen (vgl. Ganßmann 1996, 167–174).

Vor diesem Hintergrund kann die zweite Frage, inwiefern es sich bei der den Arbeitsprodukten gemeinsamen Eigenschaft mit dem Namen „Wert“, die im Austauschverhältnis gemessen wird und auf diese Weise zum Ausdruck kommen kann, um die gesellschaftlich notwendige Arbeit(szeit) handeln kann, beantwortet werden. Denn eine Eigenschaft, die alle Arbeitsprodukte besitzen und die sie deshalb durch Gleichsetzung prinzipiell objektiv zum Ausdruck bringen

⁵ Für abgeleitete Größen wie das Volumen gilt entsprechendes. Ich weise darauf hin, weil etwa Joscha Wullweber, Autor des Buches "Zentralbankkapitalismus", obwohl er „das Besondere des Geldes“ (Wullweber 2021, 70) ganz explizit in „dessen Eigenschaft als allgemeine[m] Wertmaßstab“ (ebd.; Hervorhebung im Original, M. K.) zu sehen meint, das Wesen des Maßes doppelt missversteht, wenn er in vermeintlicher Analogie zum Geld konstatiert, dass „die Maßeinheit Liter [nicht] Teil der Flüssigkeiten ist, die sie bemisst“ (ebd., 76). Denn erstens ist „Liter“ kein Maß der Eigenschaft „Flüssigkeit“, sondern der Eigenschaft „Volumen“. Nicht das Ding selbst (z.B. eine Flüssigkeit) wird durch das Maß (Liter) gemessen, sondern seine Eigenschaft (Volumen). Und zweitens ist Letztere von der Eigenschaft der „Länge“ abgeleitet (1 Liter entspricht 1 Kubikdezimeter), deren Basiseinheit „Meter“ (in Gestalt eines „Urmeters“) sehr wohl „Teil“ der Gegenstände ist, die sie bemisst, jedenfalls, wenn man darunter versteht, dass sie mit diesen Gegenständen die Eigenschaft der Länge „teilt“. Daran ändert selbstredend auch die Bestimmung der Maßeinheiten über sogenannte Naturkonstanten nichts. So ist der Meter heute nicht mehr durch ein „Urmeter“ bestimmt, sondern (seit 1983) als die *Länge* der Strecke definiert, die Licht im Vakuum während der Dauer von 1/299792458 Sekunden durchläuft. Und diese Strecke mit dem Namen „Meter“ ist nach wie vor in eindeutig bestimmter Weise *lang*.

können, ist trivialerweise ihre Eigenschaft, Produkte menschlicher Arbeit zu sein. Allerdings bedarf es einer genaueren Bestimmung des Charakters der Arbeit, die hier gegenständlich zum Ausdruck kommen kann. Denn da die Arbeitsprodukte als Resultate unterschiedlicher konkreter Arbeiten einander ungleich sind (und sein müssen, da sich gleiche Gebrauchswerte nicht gegeneinander austauschen), können es nicht die konkreten Tätigkeiten selbst sein, die im Austauschverhältnis der Arbeitsprodukte qua Gleichsetzung sachlich zum Ausdruck kommen (und die ja völlig unabhängig vom Austauschverhältnis bereits in den unterschiedlichen Gebrauchswerten der Arbeitsprodukte gegenständlich erscheinen). Doch sind die unterschiedlichen konkreten Arbeiten selbst einander insofern gleich, als es sich bei ihnen unabhängig von ihren konkreten Formen immer *auch* um „produktive Verausgabung[en] von menschlichem Hirn, Muskel, Nerv, Hand usw.“ (Marx 1962a, 58), um Verausgabungen menschlicher Arbeitskraft im „physiologischen Sinn“ (ebd., 61) handelt. Diese Eigenschaft, Produkte („Vergegenständlichungen“) *gleicher menschlicher oder abstrakt menschlicher*, bloß quantitativ voneinander unterscheidbarer Arbeit zu sein, die den Arbeitsprodukten *unabhängig von ihrem Austauschverhältnis* zukommt, kann daher durch Gleichsetzung in ihren Austauschverhältnissen zum Ausdruck kommen.

Vermittels ihrer Gleichsetzung im Austauschverhältnis kann sich also die ahistorisch-allgemeine Eigenschaft der Arbeitsprodukte, Vergegenständlichungen gleicher menschlicher Arbeiten zu sein, ausdrücken. Doch inwiefern gilt dies damit auch für ihre gesuchte historisch-besondere Eigenschaft, Vergegenständlichungen gesellschaftlich notwendiger Arbeit(szeit) – Wert(größe) – zu sein, die ja an sich etwas offenkundig anderes ist? Die Antwort gibt die spezifische Form, in der die Arbeitsprodukte einander gleichgesetzt werden – ihr Austausch. Denn erst vermittelt desselben zeigt sich, dass die Arbeitsprodukte nützlich für andere sind, dass also auch die auf ihre Produktion verwandten Arbeiten in diesem Sinne gesellschaftlich notwendige Arbeiten waren. Hinsichtlich ihrer Gesellschaftlichkeit

„[zählt] die auf sie [die Ware; M.K.] verwandte Arbeitszeit [...] nur, soweit sie in einer für andre nützlichen Form verausgabt ist. Ob sie andren nützlich, ihr Produkt daher fremde [d.h. gesellschaftliche; M.K.] Bedürfnisse befriedigt, kann aber nur ihr Austausch beweisen.“ (Ebd., 100f.)

Unter Bedingungen der Warenproduktion, also *durch den Austausch* der Arbeitsprodukte, spezifiziert sich daher deren ahistorisch-triviale Bestimmung, Produkte gleicher menschlicher Arbeiten zu sein, zur historisch-bedeutsamen Bestimmung, in dieser Form zugleich als Produkte oder „Vergegenständlichungen“ gesellschaftlich nützlicher und in diesem Sinne *gesellschaftlich notwendiger Arbeit(szeit)* zu „zählen“ bzw. zu gelten (vgl. Wolf 2022, 61–63). Die Arbeitsprodukte können also vermittelt ihrer Austauschverhältnisse die Geltung der einzelnen

Arbeiten als gesellschaftlich notwendiger ausdrücken, indem sie sie sachlich oder „gegenständlich“ als bestimmte Quantitäten gleicher menschlicher Arbeit darstellen. Die Eigenschaft der Arbeitsprodukte, der Marx den Namen „Wert“ oder „Wertgröße“ gibt, ist ihre Eigenschaft, quantitativ bestimmte Vergegenständlichungen abstrakt menschlicher und *in dieser Form* gesellschaftlich notwendiger Arbeit zu sein. Sie kann durch die Gleichsetzung der Waren in ihren Austauschverhältnissen zum Ausdruck kommen oder *gemessen* werden.

Zur dritten Frage: Wie genau muss das Austauschverhältnis der Arbeitsprodukte beschaffen sein, damit in ihm die zur Produktion der Arbeitsprodukte notwendige Arbeitszeit gesellschaftlich gültig zum Ausdruck kommen kann? Grundsätzlich ist es kein Spezifikum der Wertmessung, dass ein Ding die Eigenschaft eines anderen Dings durch seine Gleichsetzung mit diesem zum Ausdruck bringt oder misst. Vielmehr ist es die spezifische Weise, in der die Dinge einander gleichgesetzt werden, die darüber entscheidet, welche Eigenschaft überhaupt gemessen wird. Denn prinzipiell könnte ein Metallstab bestimmter Größe durch seine Gleichsetzung mit einem Quarter Weizen ganz unterschiedliche Eigenschaften des Letzteren zum Ausdruck bringen. Legt man beide auf die Balkenwaage, so könnte der Metallstab das Gewicht des Quarters Weizen messen; legt man sie nebeneinander, so könnte er seine Länge messen; ließe man sie nebeneinander liegen, so könnte – wenngleich nicht sonderlich präzise – der Rost des korrodierten Metalls die Haltbarkeit des Weizens messen; erst wenn man sie als Arbeitsprodukte austauscht, kann das Metall den Wert des Quarters Weizen messen. Im vorliegenden Fall geht es also darum, zu begreifen, wie genau das Austauschverhältnis der Arbeitsprodukte diese einander gleichsetzt, damit es als Wert-Messung funktionieren kann.

Grundsätzlich setzt das Austauschverhältnis, welches den Wert von x Ware A ausdrücken oder messen soll, diese in folgender Weise y Ware B gleich: „x Ware A ist y Ware B wert“ bedeutet, dass sich die Ware A, deren Wert ausgedrückt werden soll, in relativer Wertform, die Ware B, die Wert ausdrücken soll, in Äquivalentform befindet. Die aktive Rolle des Wertausdrucks kommt der in relativer Wertform befindlichen Ware A zu (sie *drückt* ihren Wert *aus*), die passive Rolle der in Äquivalentform befindlichen Ware B (in ihr *wird* Wert *ausgedrückt*) (vgl. Marx 1962a, 63f.). Dass sie qualitativ Wert, also Vergegenständlichung gleicher menschlicher Arbeit ist, drückt Ware A dadurch aus, dass sie sich auf Ware B als ihr Äquivalent oder ihr Gleich-Geltendes bezieht und auf diesem Weg die in ihr steckende Arbeit als der in der Äquivalentware steckenden Arbeit gleichgeltende, also abstrakt menschliche, Arbeit darstellt (vgl. ebd., 64–67). Der "Gebrauchswert [der Äquivalentware] wird also Erscheinungsform seines Gegenteils, des Werts" (ebd., 70) und die konkrete Arbeit, die die Äquivalentware produziert, zum Ausdruck abstrakt menschlicher Arbeit. *Wieviel* wert x Ware A (quantitativ) ist, wie viel

Arbeitszeit also zu ihrer Produktion gesellschaftlich notwendig ist, drückt sie durch ihre Gleichsetzung mit einem Quantum y der Äquivalentware B und vermittelt diesem mit einem entsprechenden Quantum Arbeitszeit aus. Da der relative Wertausdruck nicht nur von der Wertbewegung der in relativer Wertform befindlichen Ware abhängt, sondern auch von Wertbewegungen der Äquivalentware, spiegeln sich „[w]irkliche Wechsel der Wertgröße [...] weder unzweideutig noch erschöpfend [...] in ihrem relativen Ausdruck“ (ebd., 69).

Bis hierhin unterscheidet sich die Wertmessung nicht wesentlich von anderen Formen der Messung.⁶ Befragt man allerdings einen *einzelnen, einfachen oder zufälligen Wertausdruck* wie

20 Ellen Leinwand = 1 Rock

danach, ob er den Wert der 20 Ellen Leinwand adäquat ausdrückt, dann ist klar, dass er nur deren qualitative Gleichheit und quantitative Proportionalität zum Rock, nicht jedoch zu Tee, Kaffee, Weizen, Gold, Eisen oder anderen Waren zum Ausdruck bringt, da 20 Ellen Leinwand nur in ein Äquivalenzverhältnis zu 1 Rock gesetzt sind. Entsprechend ist auch die Leinweberei hier nicht erschöpfend als gleiche menschliche Arbeit ausgedrückt, da sie nur der Schneiderei gleichgilt, nicht jedoch aller menschlichen Arbeit in bestimmter Quantität, ob diese nun in Schneiderei, Teepflückerei, Kafferösterei, Erntearbeit, Goldgräberei, Eisenbrennerei oder sonstiger Arbeit bestehen mag. Die Leinweberei ist als Arbeit, die nur der Schneiderei gleichgilt, noch nicht als (Teil-)Verausgabung derselben *gesamtgesellschaftlichen* Arbeitskraft dargestellt. Während 1 Rock – im Fall seiner einzelnen, einfachen oder zufälligen Gleichsetzung mit gleichschweren 20 Ellen Leinwand auf der Balkenwaage – vollkommen unzweideutig und adäquat als Gewichts-Maß der Leinwand funktionieren könnte, funktioniert er im einzelnen, einfachen oder zufälligen Austauschverhältnis mit 20 Ellen Leinwand nicht in gleicher Weise adäquat als deren Wert-Maß. (Vgl. Marx 1962a, 67)⁷

⁶ Ein Eisenstab mit 1 Meter Länge dehnt sich je 1 Grad Temperaturerhöhung um 0,012 mm aus. Wenn ich in einem 20 Grad warmen Raum anhand des Urmeters eine Körpergröße von 178,00 cm feststelle und die identische Messung in einer 100 Grad warmen Sauna wiederhole, dann werde ich eine Körpergröße von nur noch ca. 177,83 cm messen – allerdings nicht deshalb, weil ich geschrumpft wäre, sondern weil das Maß, der Urmeter, auf 100 Grad erhitzt, um 0,96 mm gewachsen wäre. U.a. sind es solche Veränderungen der Maßeinheiten, die durch deren Festlegung in Naturkonstanten ausgeschlossen werden sollen. Ob es sich bei den Naturkonstanten auch tatsächlich (im astronomischen Sinne) langfristig um Konstanten handelt, wird allerdings durchaus kontrovers diskutiert (vgl. etwa Röthlein u. Simon 2006, 9).

⁷ Quellenangaben, die sich auf den gesamten Absatz beziehen, positioniere ich am Absatzende nach dem Satzzeichen.

Diesen Mangel behebt der *totale oder entfaltete Wertausdruck*

20 Ellen Leinwand = 1 Rock
oder 10 Pfd. Tee
oder 40 Pfd. Kaffee
oder 1 Quarter Weizen
oder 2 Unzen Gold
oder ½ Tonne Eisen
oder etc.,

indem er die 20 Ellen Leinwand „wahrhaft als Gallerte unterschiedsloser menschlicher Arbeit“ (ebd., 77) erscheinen lässt, insofern die den Leinwandwert bildende Arbeit „nun ausdrücklich als Arbeit dargestellt [ist], der jede andre menschliche Arbeit gleichgilt, welche Naturalform sie immer besitze“ (ebd.). Allerdings fehlt der besonderen Äquivalentform des niemals abgeschlossenen totalen oder entfalteten Wertausdrucks mit der qualitativen Einheitlichkeit ein entscheidendes Kriterium des Maßes. Die besondere Arbeit hat unzählige Erscheinungsformen und ist somit noch immer nicht erkennbar als qualitativ und quantitativ eindeutig bestimmbare (Teil-)Verausgabung *derselben* gesamtgesellschaftlichen Arbeitskraft dargestellt. (Vgl. ebd., 78f.)

Erst im umgekehrten *allgemeinen Wertausdruck*

1 Rock	=	}	20 Ellen Leinwand
10 Pfd. Tee	=		
40 Pfd. Kaffee	=		
1 Qtr. Weizen	=		
2 Unzen Gold	=		
½ Tonne Eisen	=		
x Ware A	=		
usw. Ware	=		

kommt der Wert der Waren adäquat zum Ausdruck, da nun alle Waren Rock, Tee, Kaffee, Weizen, Gold, Eisen usw. ihren Wert gemeinschaftlich *und* einfach in 20 Ellen Leinwand darstellen. Sowohl der diesbezügliche Mangel des einzelnen, einfachen oder zufälligen Wertausdrucks als auch der des totalen oder entfalteten Wertausdrucks ist behoben. Die qualitative Gleichheit und quantitative Proportionalität des Rockes ist nicht nur mit Leinwand dargestellt, sondern vermittelt dieser mit allen anderen Waren. Zugleich gilt die Leinwand als "sichtbare Inkarnation, die allgemeine Verpuppung aller menschlichen Arbeit" (ebd. 81). Jede konkrete Arbeit stellt sich durch die Gleichheit ihres Produkts mit der Äquivalentware (Leinwand) als bestimmte Quantität gleicher menschlicher Arbeit (Leinweberei) und in dieser Form erkennbar als (Teil-)Verausgabung *derselben gesamtgesellschaftlichen* Arbeitskraft dar.

Der wesentliche Unterschied zwischen dem Wert-Maß und anderen Maßen besteht also darin, dass Ersteres als Maß einer *gesellschaftlichen* Eigenschaft der Dinge (Vergegenständlichung

gesellschaftlich notwendiger Arbeitszeit) nur das „gemeinsam[e] Werk der Warenwelt“ (Marx 1962a, 80) sein kann, weshalb auch die individuelle Wertmessung einer Ware nur gelingt, sofern sich alle Waren auf ein *gemeinschaftliches* Maß beziehen, also ein gesamtgesellschaftlicher Messprozess stattfindet. So wie die Warenproduktion die Wert-Messung, benötigt die Wert-Messung ein allgemeines Maß. Ob dieses nun in 20 Ellen Leinwand oder 2 Unzen Gold mit dem Namen „2 Pfd. St.“ besteht, ist prinzipiell einerlei. Nach Marx ist es diese Funktion des Wertmaßes, die „die Geldware“ (ebd., 109) allererst zu Geld werden lässt: „So funktioniert [Gold] als allgemeines Maß der Werte, und nur durch diese Funktion wird [es], die spezifische Äquivalentware, zunächst Geld“ (ebd.). Die Warenproduktion benötigt ein objektives Maß der gesellschaftlich notwendigen Arbeitszeit – ein allgemeines Wertmaß, also Geld. Der *Geldausdruck* der Waren

20 Ellen Leinwand	=	}	2 Unzen Gold (bzw. 2 Pfd. St.)
1 Rock	=		
10 Pfd. Tee	=		
40 Pfd. Kaffee	=		
1 Qtr. Weizen	=		
½ Tonne Eisen	=		
x Ware A	=		
usw. Ware	=		

unterscheidet sich vom allgemeinen Wertausdruck nur dadurch, dass die "Form unmittelbarer allgemeiner Austauschbarkeit [...] mit der spezifischen Naturalform der Ware Gold verwachsen ist" (ebd., 84). Soweit dies der Fall ist, genügt der *Preis Ausdruck* der Ware

$$20 \text{ Ellen Leinwand} = 2 \text{ Pfd. St. (bzw. 2 Unzen Gold)},$$

welcher formal mit dem einzelnen, einfachen oder zufälligen Wertausdruck übereinstimmt, um den Warenwert gesellschaftlich gültig darzustellen.

Als allgemeines Maß der Werte ermöglicht das Geld die Preisbildung, insofern alle Warenwerte nun sachlich in vorgestellten Mengen Gold ausgedrückt werden können (vgl. ebd., 110). Um die Preise der verschiedenen Waren miteinander vergleichen zu können, müssen diese Goldmengen wiederum selbst gemessen werden. Sie werden zu diesem Zweck zunächst auf eine bestimmte (Gewichts-)Menge Gold als Maßeinheit bezogen, auf deren Grundlage sich ein Maßstab der Preise bildet (vgl. ebd., 112). Dass sich die Geld- oder Münznamen des Geldmaterials durch Münzverschlechterung (quantitativ) und Wechsel der Geldware (qualitativ) historisch von ihren Gewichtsnamen trennen, verunmöglicht nicht ihre Funktion als Preismaßstab. So kann 1 Pfund Sterling der Münzname von 1 Troy-Unze Gold sein, obwohl 1 Pfund als Gewichtseinheit gleich 16 Unzen ist und sich der Sterling als Metallbezeichnung zunächst auf eine Silber-Kupfer-Legierung bezieht. Weil Geldname und Preismaßstab willkürlich und

konventionell sind, zugleich jedoch allgemein gültig sein müssen, werden sie durch den Staat in der Münzgesetzgebung reguliert (vgl. Marx 1962a, 114f.). Letztere sanktioniert das Maß der Werte (die Geldware) und definiert Geldnamen und Preismaßstab. Im „Gesetz, betreffend die Ausprägung von Reichsgoldmünzen“ von 1871 klingt das beispielsweise wie folgt:

„§.1. Es wird eine Reichsgoldmünze ausgeprägt, von welcher aus Einem Pfunde feinen Goldes 139½ Stück ausgebracht werden. §.2. Der zehnte Theil dieser Goldmünze wird Mark genannt[!] und in hundert Pfennige eingetheilt.[...] §4. Das Mischungsverhältniß der Reichsgoldmünzen wird auf 900 Tausendtheile Gold und 100 Tausendtheile Kupfer festgestellt.“ (Reichskanzleramt 1871, 404)

Man erkennt daraus: Die Geldware selbst hat keinen Preis. Während die Gleichung „20 Ellen Leinwand = 2 Pfd. St.“ ein Wertausdruck ist, weil „2 Pfd. St.“ der Name von 2 Unzen Gold ist, stellt die Gleichung „2 Unzen Gold = 2 Pfd. St.“ (im Deutschen Kaiserreich: „2 Unzen Gold = 174,375 Mark“) eine bloße Definition dar („wird genannt“). „2 Pfd. St.“ ist der Geldname, also nur eine andere Bezeichnung von 2 Unzen Gold (so wie im Deutschen Reich „174,375 Mark“ nur die Bezeichnung von 2 Unzen Gold war).⁸ Aufgrund ihrer oberflächlichen Identität mit der Preisform wird diese „Denomination“ (Benennung) der Geldware – also die definitorische Gleichsetzung „x Geldware = y Geldname“ – dennoch ihr „Münzpreis“ (oder Münzfuß) genannt. Der Wert des Geldes kann nicht allgemein, in der Form des Preises, gemessen werden. Allerdings kann er „mangelhaft“ zum Ausdruck kommen – mittels der totalen oder entfalteten Wertform oder der einfachen, einzelnen oder zufälligen Wertform.

Für die Wertmessung einer Ware genügt es, diese ideell einer bestimmten Menge Gold gleichzusetzen bzw. ihr einen Preis zu geben, doch praktisch erlangen die auf die Produktion der Waren verausgabten Arbeiten – mit Ausnahme der auf die Produktion der Geldware verwandten Arbeit, welche unmittelbar als gesellschaftliche Arbeit gilt – erst vermittelt ihres Austauschs mit Geld, ihrem Verkauf, die Form gesellschaftlicher Arbeit. Der allseitige Bezug der Arbeitsprodukte auf das Geld stiftet somit die Einheit der geteilten, von privaten Produzent:innen betriebenen gesellschaftlichen Arbeit. An den realisierbaren Preisen, den im Körper der Geldware ideell gemessenen Werten der Waren, müssen die Produzent:innen erkennen können, inwiefern die gesellschaftlich notwendige Menge an Arbeit auf ein Produkt verwandt wurde, und – in einem gewissen Rahmen – ihr Handeln daran orientieren. Unabhängig davon, was sie subjektiv unter dem Preis ihrer Ware verstehen mögen, wie sie ihn sich erklären, ihn berechnen, wie sie ihn rechtfertigen oder für ungerecht halten, stellt er ihnen objektiv (sachlich bzw.

⁸ Um noch einmal die Analogie zu anderen Formen der Messung zu bemühen: Auch die Gleichungen „1 Urkilogramm = 1 Kilogramm (bzw. 1000 Gramm)“ oder „1 Erdrotation = 1 Tag (bzw. 86400 Sekunden)“ oder „1 Strecke, die Licht im Vakuum während der Dauer von 1/299792458 Sekunden durchläuft = 1 Meter (bzw. 100 Zentimeter)“ stellen keine Gewichts-, Zeit- oder Längenausdrücke dar, sondern bloße Definitionen.

„dinglich“) die gesellschaftliche Geltung bzw. „Notwendigkeit“ ihrer individuell verausgabten Arbeitszeit dar. Dass die im Preis einer Ware ausgedrückte gesellschaftliche Arbeitszeit nicht notwendig mit der auf das Produkt tatsächlich verwandten Arbeitszeit übereinstimmt, ist dabei „kein Mangel dieser Form, sondern macht sie umgekehrt zur adäquaten Form einer Produktionsweise, worin sich die Regel nur als blindwirkendes Durchschnittsgesetz der Regellosigkeit durchsetzen kann" (Marx 1962a, 117).

Eine solche Inkongruenz nämlich kann verschiedene Ursachen haben und daher auch verschiedene Konsequenzen. Entweder besteht ein sachlicher Grund für die unterschiedliche Geltung gleicher Arbeitszeiten, etwa im Falle einfacher und qualifizierter Arbeit: Soweit komplizierte Arbeit als multiplizierte einfache Arbeit gilt (vgl. ebd., 59), wäre die Nicht-Übereinstimmung eine scheinbare und löst keine Gegenbewegungen aus. Oder die Produzent:in hat ober- oder unterhalb des durchschnittlichen Produktivitätsniveaus gearbeitet: Dies verschaffte ihr einen Konkurrenzvor- oder -nachteil, der in der Regel vorübergehend sein wird, weil er entsprechende Gegenbewegungen veranlasst – sie oder ihre Konkurrent:innen müssen die Produktivität steigern (vgl. ebd., 335–338). Oder die Gesamtheit der Produzent:innen einer Warenart hat nicht entsprechend der zahlungskräftigen gesellschaftlichen Nachfrage gearbeitet, also zu viel oder zu wenig Arbeitszeit auf die Produktion der entsprechenden Warenart verwandt: Auch in diesem Fall dient der Preis als entsprechendes Signal für Reaktionen – ist er niedriger als seine Produktionskosten, macht die Gesamtheit der Produzent:innen Verlust und wird freiwillig (durch Branchenwechsel) oder unfreiwillig (durch Pleiten) die Produktion einschränken; ist er in Relation zu seinen Produktionskosten höher als die gesellschaftlich üblichen Preise, macht die Gesamtheit der Produzent:innen Extra-Gewinne, was einen Anreiz darstellt, die Produktion entsprechend auszudehnen (vgl. ebd., 121f.). Hinsichtlich des Zwangs, ihre Arbeitskräfte als gesellschaftlich notwendige zu verausgaben, der sich den Produzent:innen gegenüber vermittelt der im Austausch der Arbeitsprodukte vollzogenen Wert-Messung – sachlich vermittelt, als Sach-Zwang – geltend macht, spricht Marx vom „Wertgesetz“ als einem Naturgesetz ihrer Produktion:⁹

⁹ In letzter Instanz interessiert sich eine *kapitalistische* Produzent:in nicht für den gegenständlichen Ausdruck der zur Produktion ihrer Ware gesellschaftlich notwendigen Arbeitszeit (den im Preis dargestellten Wert), sondern für die gesellschaftliche *Mehrarbeitszeit*, die sich durch den Verkauf der Ware gegenständlich aneignen lässt (den Profit). Der Warenpreis dient ihr deshalb als Signal für notwendige Anpassungen von Produktionsbedingungen und Produktionsumfang nur in dem Maße, in dem der von ihr realisierte Profit vom Durchschnittsprofit abweicht. Weil der vermittelt solcher Anpassungen zu erreichende „Zielwert“ (der sogenannte Produktionspreis) nur dann die zur Produktion der Ware gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit ausdrückt (mit dem „Wertpreis“ übereinstimmt), wenn sich die Produktionskosten der betreffenden Ware im gesellschaftlich durchschnittlichen Verhältnis aus den Kosten für Arbeitskraft und Produktionsmittel zusammensetzen, sind systematische Abweichungen von Wert(preis) und Produktionspreis die Regel. Obgleich in dieser Modifikation des Wertgesetzes nur zum Ausdruck

„[D]ie unabhängig voneinander betriebenen, aber als naturwüchsige Glieder der gesellschaftlichen Teilung der Arbeit allseitig voneinander abhängigen Privatarbeiten [werden] fortwährend auf ihr proportionelles Maß reduziert [...], weil sich in den zufälligen und stets schwankenden Austauschverhältnissen ihrer Produkte die zu deren Produktion gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit als regelndes Naturgesetz gewaltsam durchsetzt, wie etwa das Gesetz der Schwere, wenn einem das Haus über dem Kopf zusammenpurzelt.“ (Marx 1962a, 89)¹⁰

2.2 Geldformen und „Goldpreisregulation“ im liberalen Geldregime

Während den Produzent:innen gewöhnlicher Waren deren Wertausdruck, also ihr Preis, signalisiert, inwiefern die gesellschaftlich notwendige Menge Arbeit auf die jeweilige Produktion verwandt wurde, so signalisiert im Fall der Geldware das stoffliche Resultat der Produktion selbst deren gesellschaftliche Notwendigkeit (vgl. Marx 1963, 55) und erzwingt entsprechende Anpassungen seitens der Goldproduzent:innen. Wenn etwa der gesellschaftliche Durchschnittsprofit bei 10 Prozent liegt, dann müssen die Goldgruben mindestens so ergiebig sein, dass die Goldproduzent:in auf 100 Pfd. St. (bzw. 100 Unzen Gold), die sie für Maschinerie, Hilfsstoffe und Arbeitskräfte ausgibt, 110 Unzen Gold erhält, ansonsten würden die Gruben (perspektivisch) geschlossen und das in ihnen ehemals fixierte Kapital auf andere Produktionszweige geworfen. Letzteres bedeutete nichts anderes, als dass weniger Arbeitszeit zur Produktion des Goldes gesellschaftlich notwendig geworden wäre – und würde in der Tat erzwingen, dass die nun noch betriebenen Minen durchschnittlich ergiebigere wären. Umgekehrt würde eine Erhöhung der Profitabilität der bisher ausgebeuteten Minen (aufgrund von gesunkenen Kostpreisen)

kommt, dass für die *kapitalistische* Warenproduktion nicht die Arbeitszeit als solche, sondern die *Mehrarbeitszeit* maßgeblich ist, konnte das auf ihrer Grundlage von Ladislaus Bortkiewicz (1907) erfundene „Transformationsproblem“, welches in den Wirtschaftswissenschaften strömungsübergreifend als Beleg für die Widersprüchlichkeit der Marxschen Werttheorie gilt (vgl. exemplarisch Heine u. Herr 2013, 636–640), erst in der jüngeren Vergangenheit von Andrew Kliman (1988) und Herbert Panzer (2017) überzeugend als Scheinproblem zurückgewiesen werden.

¹⁰ In der Marx-Kritik (und leider teils auch im Marxismus selbst) besteht eine Tendenz, die Aussage, der Wert einer Ware sei „bestimmt“ durch das Quantum der zu ihrer Produktion gesellschaftlich notwendigen Arbeitszeit, so zu interpretieren, als würde die mit der Uhr messbare Arbeitszeit auf irgendeine Weise, etwa durch subjektive Abschätzung der empirischen Arbeitszeiten durch die Tauschpartner:innen, die beobachtbaren Austauschverhältnisse der Waren *determinieren* (messbare Arbeitszeit → subjektive Wertschätzung → Austauschverhältnis), und als müsse die Theorie ihren Wahrheitsgehalt v.a. an einer empirischen Prüfung einer solchen Hypothese messen lassen (vgl. etwa Castoriadis 2014). Doch trifft dies nicht die Marxsche Arbeitswerttheorie. Diese besagt vielmehr: Weil der Austausch der Arbeitsprodukte gegen Geld die zu ihrer Produktion gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit objektiv (sachlich bzw. gegenständlich) zum Ausdruck bringt, entfaltet er gegenüber den Produzent:innen den *Zwang*, ihre Privatarbeiten *tatsächlich* auf das gesellschaftlich „proportionell[e] Maß“ (Marx 1962a, 89) zu reduzieren, also tatsächlich nur die zur Produktion einer Ware gesellschaftlich notwendige Arbeitsmenge zu verausgaben (Austauschverhältnis → objektive Geltung → messbare Arbeitszeit). Ein Scheitern der empirischen Prüfung der Hypothese von der Determination der Austauschverhältnisse der Waren durch die messbare Arbeitszeit bedeutete daher frei nach Hegel zumeist nur: umso schlimmer für die Produzent:innen. Die Marxsche Kritik der politischen Ökonomie ist keine im Sinne des Kritischen Rationalismus streng falsifizierbare Theorie, sondern die wissenschaftliche Reflexion eines gesellschaftlichen Zwangs.

bei unveränderter Ergiebigkeit dazu führen, dass weniger ergiebige Minen in Betrieb genommen würden, dass also bisher anderweitig beschäftigtes Kapital auf die Goldproduktion geworfen würde. Dies bedeutete nichts anderes, als dass nun mehr Arbeitszeit zur Produktion des Goldes gesellschaftlich notwendig geworden ist – und würde wiederum erzwingen, dass die nun betriebenen Minen durchschnittlich weniger ergiebig wären.

Dass Gold die Geldware ist, bedeutet für ihre Produzent:innen, dass sich ihr Arbeitsprodukt – im Gegensatz zu allen anderen Arbeitsprodukten – nicht erst gegen Geld eintauschen muss, um die auf es verwandte Arbeitszeit als gesellschaftlich notwendig zu bestätigen. Das Arbeitsprodukt ist unmittelbar austauschbar, die auf seine Produktion verwandte Arbeitszeit wird ohne weitere Vermittlung (qualitativ) als gesellschaftlich notwendig anerkannt. Diese spezifische gesellschaftliche Geltung der Geldware reflektiert sich in der Münzgesetzgebung. Denn zum einen ist die Geldware in ihrer Münzgestalt *gesetzliches Zahlungsmittel*, was sich etwa in Artikel 14 des Münzgesetzes des deutschen Kaiserreichs von 1873 darin ausdrückt, dass „[a]lle Zahlungen [...] in Reichsmünzen“ (Reichskanzleramt 1873, 237f.) geleistet werden können, also eine Schuld (worunter hier auch die Zahlungsverpflichtung beim Kauf einer Ware fällt), die den Namen „20 Mark“ trägt, durch Übergabe einer gleichnamigen Kurantmünze beglichen ist. Und zum anderen besteht ein *Prägerecht*, d. h. allen Goldbesitzer:innen ist es gestattet, ihr Barrengold münzen zu lassen, ihm also unmittelbar – ohne Verkauf auf dem Markt – die Form von Geld zu geben. So heißt es in Artikel 12 desselben „Münzgesetzes“:

„Privatpersonen haben das Recht, auf denjenigen Münzstätten, welche sich zur Ausprägung auf Reichsrechnung bereiterklärt haben, Zwanzigmarkstücke für ihre Rechnung ausprägen zu lassen, soweit diese Münzstätten nicht für das Reich beschäftigt sind.“ (Ebd., 237)

Die staatliche Münzung der Geldware besteht also im Wesentlichen darin, eine bestimmte Menge Metallsubstanz (z.B. 2 Unzen Gold) mit einem Namen (z.B. „2 Pfd. St.“) zu kennzeichnen und durch die Deklaration ihres Status als gesetzliches Zahlungsmittel ihre Wertmaßfunktion allgemein zu sanktionieren.

Da die Goldbesitzer:innen der Münzstätte das Gold der *Form* nach „verkaufen“ – sie geben Geldware und erhalten Warengeld (2 Unzen Gold gegen 2 Pfd. St.) –, verfestigt sich jedoch die falsche Vorstellung, beim sogenannten Münzfuß (Münzpreis) handele es sich um den Preis der Geldware. Dem *Inhalt* nach besteht dieser „Austausch“ zwischen Goldproduzent:innen und Münzstätte allerdings weiterhin in einer Tautologie: 2 Unzen Gold (in Barrenform) gegen 2 Unzen Gold (in Münzform). Dasselbe gilt zunächst auch für Transaktionen, in denen Barrengold für industrielle Zwecke (zur Schmuckproduktion etc.) bei den Goldproduzent:innen mit bereits bestehender Münze gekauft wird. Die staatliche Münzung produziert also nicht die

Geldware. Indem sie sie *denominiert* (also bestimmte Quantitäten der Geldware mit einem Namen versieht), gibt sie ihr die Form von Warengeld. Auch wenn es der Staat ist, der münzt bzw. münzen lässt, so wird die Menge der sich in Umlauf befindlichen Kurantmünzen doch ganz durch die Initiative von Privatpersonen bestimmt, die die Geldware ihren ökonomischen Bedürfnissen entsprechend produzieren, sie münzen lassen und ihre Münzen wieder zu Barren umschmelzen.

Sieht man von zu leistenden Zahlungen (aus in der Vergangenheit eingegangenen Verpflichtungen, Steuern, Renten etc.) ab, dann wäre bei rein metallischer Zirkulation die während eines bestimmten Zeitabschnitts zirkulierende Geldmenge M durch die in diesem Zeitraum zu realisierende Preissumme P und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes V bestimmt: $M = \frac{P}{V}$. Bei gegebener Wertsumme der Waren und gegebener Umlaufgeschwindigkeit des Geldes hängt „die Quantität des umlaufenden Geldes oder des Geldmaterials daher von seinem eigenen Wert ab“ (Marx 1962a, 137). Wenn die zu realisierende Preissumme sinkt oder die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes sich erhöht, wird *ceteris paribus* weniger Geld in Münzform benötigt als zuvor. Münzen werden entsprechend gehortet oder eingeschmolzen und exportiert. Wenn die zu realisierende Preissumme steigt oder die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes sich verringert, wird *ceteris paribus* mehr Geld in Münzform benötigt. Horte werden aufgelöst, Goldbarren importiert und zur Münzstätte gebracht. Weil die Produzent:innen und Besitzer:innen der Geldware diese ihren ökonomischen Erwägungen entsprechend in die Zirkulation werfen oder dieser entziehen können, werden die Preise nicht durch die zirkulierende Geldmenge bestimmt, sondern bestimmen umgekehrt als Ausdrücke der Warenwerte in entsprechenden Goldmengen die zirkulierende Geldmenge (vgl. ebd., 148).

Insofern die Geldware Gold das Maß der Werte ist, bestätigt (oder korrigiert) der Austausch der Arbeitsprodukte gegen reelles Metall also nur ihre vorangegangene Wertmessung bzw. Bepreisung in ideellem Metall. Allerdings wurde bereits im England des 19. Jahrhunderts nur ein Bruchteil der Handelsoperationen mittels Kurantmünzen vollzogen, wohingegen in überwiegender Form Wechsel, Schecks und Banknoten (vgl. ebd., 154), in anderen Ländern auch Staatspapiergeld, zum Einsatz kamen. Es stellt sich daher die Frage, warum und inwiefern solche wertlosen Papierzettel und Bucheinträge mit der Aufschrift „2 Pfd. St.“ ebenso behandelt werden wie gleichnamige wertvolle Kurantmünzen? Anders ausgedrückt stellt sich die Frage, warum und inwiefern diese selbst wertlosen Geldformen die Geldware gesellschaftlich gültig vertreten oder *repräsentieren* können? Und zwar stellt sie sich nicht nur geldtheoretisch, sondern ganz praktisch für die Emittenten dieser Geldformen. Idealtypisch lassen sich mit dem

vom Staat ausgegebenen „Wertzeichen“ (v.a. Staatspapiergeld mit Zwangskurs) und dem von Banken emittierten „Kreditgeld“ (v.a. Banknoten und -depositen) zwei „wertlose“ Geldformen unterscheiden, die in je verschiedener Weise auf die gemünzte Geldware bezogen waren. Darüber hinaus entwickelte sich mit den Noten der Nationalbanken (zunächst denen der Bank of England) eine Mischform. Ich möchte im Folgenden zum einen (2.2.1) – anhand des Wertzeichens – zeigen, dass unter bestimmten Voraussetzungen ein „tatsächlicher“ Marktpreis des Goldes an Stelle seines Münzpreises die quantitative Repräsentation der Geldware durch eine wertlose Geldform (also die *Menge* Gold, die eine solche Geldeinheit repräsentiert) bestimmen kann, sofern die qualitative Repräsentation der Geldware durch das Wertzeichen (also dass das Wertzeichen *Gold* und nichts anderes repräsentiert) durch eine glaubhafte staatliche Bezugnahme auf das Gold (z.B. durch Gesetz) gewährleistet ist. Zum anderen (2.2.2) möchte ich – anhand des Kreditgeldes – zeigen, dass die Noten- und Depositenbanken mit ihrer Diskontpolitik Techniken entwickeln, mittels derer sie qua Wechselkursregulierung die Repräsentation der Geldware durch die von ihnen emittierten wertlosen Geldformen aufrechterhalten können, und dass diese Aufrechterhaltung des Repräsentationsverhältnisses von Gold und Kreditgeld als Stabilisierung des Goldpreises erscheint. Abschließend (2.2.3) möchte ich kurz auf die Noten der Nationalbanken eingehen, die Charakteristika von Wertzeichen und Kreditgeld vereinen.

2.2.1 Das Wertzeichen

Die erste Form der noch im 19. Jahrhundert üblichen wertlosen Geldformen stellen die sogenannten *Wertzeichen* in der Form von Scheidemünzen und Staatspapiergeld dar.¹¹ Der Sache nach entstehen sie bereits mit dem Umlauf der Kurantmünze selbst, insofern deren Gewicht durch den mit ihrem Gebrauch einhergehenden Verschleiß reduziert wird, wodurch sie faktisch in Scheidemünze (deren Materialwert unter ihrem Nennwert liegt) verwandelt wird (vgl. Marx 1962a, 139). Da „2 Pfd. St.“ gesetzlich als Geldname von 2 Unzen Gold gelten, können Goldmünzen mit dem Namen „2 Pfd. St.“ zirkulieren, die bspw. nur noch 1,9 Unzen wiegen. Als gesetzliche Zahlungsmittel müssen diese minderwertigen Münzen ebenso wie vollwertige im Geschäftsverkehr zu ihrem Nennwert angenommen werden. 1,9 Unzen Gold mit dem Namen „2 Pfd. St.“ repräsentieren aufgrund der staatlichen Prägung also gesellschaftlich gültig die gleichnamigen 2 Unzen Gold. Der Sache nach dasselbe gilt für die eigentlichen

¹¹ Die Scheidemünze existiert aufgrund des Verschleißes der Kurantmünze bereits seit dem Beginn der staatlichen Münzung selbst. Staatspapiergeld mit Zwangskurs wurde wohl erstmals um 1000 n.Chr. in China ausgegeben.

Scheidemünzen, die direkt aus minderwertigem Material gefertigt werden, und das „Staatspapiergeld mit Zwangskurs“, welches jenseits seiner Geldfunktion überhaupt keinen Gebrauchswert, also auch keinen Wert, besitzt (vgl. Marx 1962a, 140f.). Beide werden durch den Staat emittiert, wenn dieser Ausgaben ohne vorherige Einnahmen bestreitet. Der Staat gibt der minderwertigen Münze oder dem wertlosen Papierschein entsprechende Goldnamen wie „2 Pfd. St.“ und versieht sie bzw. ihn mit einem gesetzlichen Zwangskurs: Jede Person, die im Inland eine Ware für 2 Pfd. St. verkauft oder eine Forderung, die auf „2 Pfd. St.“ lautet, geltend macht, ist von staatlicher Seite gezwungen, die Scheidemünze oder den Papierschein mit dem Namen „2 Pfd. St.“ ebenso anzunehmen wie eine gleichnamige Menge Edelmetall (z.B. 2 Unzen Gold mit dem Münznamen „2 Pfd. St.“). Das Wertzeichen repräsentiert die Geldware also zunächst schlicht aufgrund des staatlichen Zwangs (vgl. ebd., 143).

Unter bestimmten Umständen kann sich jedoch die qualitative Repräsentation der gemünzten Geldware durch das Wertzeichen (qualitativ in dem Sinne, dass das Wertzeichen *Gold* repräsentiert) von ihrer quantitativen Repräsentation durch selbiges (quantitativ in dem Sinne, dass das Wertzeichen *eine bestimmte Menge* Gold repräsentiert) trennen. Um zu begreifen, inwiefern das Wertzeichen die Geldware quantitativ repräsentiert, muss man die Wirkungen seiner Emission nachvollziehen. An und für sich vergrößert die Ausgabe von Wertzeichen unmittelbar die Inlandsnachfrage in Relation zu einem bestehenden Angebot, so dass „die Neuausgabe von Papiergeld, ceteris paribus, [...] preisstärkernd“ (Wagner 1874, 28) im Inland wirkt. Da dies jedoch Importe attraktiver macht, die durch das Weltgeld Gold abgewickelt werden, wird die überschüssige Inlandsnachfrage mittelfristig ins Ausland gelenkt, wodurch die Warenpreise in dem Maße sinken, in dem Gold der inländischen Zirkulation entzogen wurde. Letztlich führt die Operation also zu einer proportionalen Verdrängung der als Zirkulationsmittel funktionierenden Goldmenge durch gleichnamige Wertzeichen. Diese Verdrängung ist in der Regel von Dauer, denn obgleich das Staatspapiergeld der Zirkulation grundsätzlich durch (Steuer-)Zahlungen an den Staat wieder entzogen werden kann, ist ein derartiger Rückfluss unwahrscheinlich. Denn normalerweise greift der Staat auf die Emission von Staatspapiergeld dann zurück, wenn er sich nicht in der Lage sieht, seine Ausgaben hinreichend mit Steuern zu finanzieren. Dies umso mehr als die staatliche Stelle, die das Papiergeld ausgibt (z. B. „das Reich“), keineswegs identisch sein muss mit der Stelle, die es in Form von Steuern einnimmt (z. B. „die Provinz“) und damit ihre Ausgaben bestreiten muss. (Vgl. Marx 1961b, 103–109; Wagner 1862a, 70)

Wenn die Geldmenge M sich teilt in die Kurantmünze G und das Staatspapiergeld Z , dann gilt $G = \frac{P}{V} - Z$. Die Menge des zirkulierenden Goldes – weiterhin unter Abstraktion von zu leistenden Zahlungen – hängt damit nicht mehr nur von der Preissumme der Waren und der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ab, sondern auch von der Menge der zirkulierenden Wertzeichen. Solange die durch den Staat in die Zirkulation gebrachte Menge an Wertzeichen dem Nominalwert nach geringer ist als die Geldmenge, welche zur Realisierung der Warenpreise notwendig wäre (solange also $Z < \frac{P}{V}$), bleibt eine gewisse Goldmenge der inländischen Zirkulation erhalten. Dies beweist, dass das Wertzeichen im Verkehr in derselben Weise Verwendung findet, wie die gleichnamige Kurantmünze, oder – in anderen Worten – dass das Wertzeichen die Kurantmünze auch quantitativ gesellschaftlich gültig repräsentiert. Wenn der Staat allerdings eine größere Menge an Wertzeichen in die Zirkulation wirft als diese absorbieren kann, dann lässt sich die zusätzliche staatliche Inlandsnachfrage nicht mehr durch die Umleitung privater Inlandsnachfrage ins Ausland mittels Goldexporten ausgleichen und es kann zu beständigen Preissteigerungen kommen. Denn der Staat kann die inländischen Warenverkäufer:innen zwar zwingen, das Papier seinem Nennwert entsprechend wie Edelmetall zu behandeln, doch kann er keine Warenverkäufer:in zwingen, ihrer Ware einen „angemessenen“ (Edelmetall-)Preis (z. B.: „1 Rock = 2 Pfd. St.“, wobei 2 Pfd. St. nach Münzgesetz 2 Unzen Gold entsprechen) zu geben (vgl. Wagner 1862a, 66f.). Wenn die Nachfrage in Pfd. St. durch übermäßige Emission von Wertzeichen steigt, können die Preise ohne Rücksicht auf den Wert des Edelmetalls (z. B. „1 Rock = 4 Pfd. St.“, wobei 4 Pfd. St. nach Münzgesetz weiterhin 4 Unzen Gold entsprechen) ansteigen. (Vgl. Marx 1961a, 97–101; 1962a, 141f.)

Nun werden Arbitragegeschäfte möglich: Wenn der „Münzpreis“ des Goldes im Ausland „2 Unzen Gold = 4 Rupien“ ist und dort ein Rock nach wie vor 4 Rupien kostet, dann könnte eine inländische Rockverkäufer:in, der es gelingt, ihren Rock im Inland gegen 4 Pfd. St. in Kurantmünzen zu verkaufen, Letztere einschmelzen und im Ausland gegen 2 Rösche eintauschen, die sie wiederum im Inland für 8 Pfd. St. verkauft. Unter sonst gleichen Umständen führt dies dazu, dass im Inland niemand mehr mit Kurantmünze, sondern nur noch mit Wertzeichen kaufen wird. Gold wird gehortet oder eingeschmolzen und zum Kauf von ausländischen Waren verwendet, deren Preise in Gold niedriger stehen. Keine Goldproduzent:in oder sonstige Goldbesitzer:in würde ihr Gold mehr münzen lassen, da sie damit den Tauschwert desselben halbieren würde. Statt 2 Unzen Gold in der Münzstätte in 2 Pfd. St. zu verwandeln, würde sie ihre 2 Unzen Gold auf dem freien Markt gegen 4 Pfd. St. feilbieten – die ihr selbstverständlich niemand in gleichnamigen Kurantmünzen (= 4 Unzen Gold), sondern nur in entsprechenden

Wertzeichen bezahlen würde. Ebenso wenig wie der Staat die Warenbesitzer:innen zwingen kann, ihren Waren „angemessene“ Preise zu geben, kann er die Geldwarenbesitzer:innen dazu zwingen, den staatlich festgelegten „Münzpreis“ zu akzeptieren, also ihr Barrengold ausmünzen zu lassen.¹² Es entsteht also neben dem staatlichen Münzpreis ein – diesen überschreitender – *Marktpreis des Goldes* (vgl. Marx 1961a, 143), der die Abwertung des Wertzeichens – seine „Depreziation“ (ebd.) – misst. Die Kurantmünze würde aus der Zirkulation verschwinden, womit die inländische Wertmessung nicht mehr durch den *direkten* Austausch der Waren gegen die Geldware bestätigt oder korrigiert wird.

Repräsentiert das Wertzeichen deshalb nicht mehr das Gold als Maß der Werte? Sofern das überschüssig ausgegebene Wertzeichen nicht gänzlich diskreditiert wird, kann sich die Wertmaßfunktion des Goldes noch immer *indirekt* vermittels des Austauschs der Waren gegen ebenjenes Wertzeichen geltend machen. Allerdings trennt sich jetzt die qualitative Repräsentation des Goldes durch das Wertzeichen, die der Zwangskurs weiterhin gewährleistet, sofern der Staat noch glaubwürdig eine bestimmte Parität mit der Geldware anstrebt, von seiner quantitativen Repräsentation, die nicht mehr durch die Denomination der Geldware qua Münzung gewährleistet wird. Doch da Gold als Weltgeld weiterhin für monetäre und als Rohmaterial für industrielle Zwecke nachgefragt wird, muss nun ein beständiger Austausch zwischen Geldware und Wertzeichen stattfinden, der den „Münzpreis“ in seiner Funktion der gesellschaftlich gültigen Festlegung des Preismaßstabs ersetzt. Die Geldware wird nicht mehr durch den „Münzpreis“, sondern durch ihren Marktpreis denominiert.¹³ Zeigt sich nun aufgrund der allgemeinen Preissteigerungen ein Austauschverhältnis von 2 Unzen Gold gegen 4 Pfd. St., dann sind „4 Pfd. St.“ faktisch zum allgemein gültigen (durch den Austausch objektiv sanktionierten)

¹² Würde er dies versuchen, würde die Profitabilität der Goldproduktion sinken und die Minen müssten geschlossen werden. Um im Beispiel des Kapiteleingangs zu bleiben: Die Goldgrubenbesitzer:in müsste nun auf dem Markt Maschinerie, Hilfsstoffe und Arbeitskraft für 200 Pfd. St. kaufen, die zuvor 100 Pfd. St. gekostet haben. Das Resultat ihrer Produktion wären aber weiterhin nur 110 Unzen Gold, also nach Münzpreis 110 Pfd. St. Sie würde 90 Pfd. St. Verlust machen und in kürzester Zeit die Produktion einstellen.

¹³ Das Kriterium staatlicher Glaubwürdigkeit, das von Marx nur implizit in der „Gefahr allgemeiner Diskreditierung“ (Marx 1962a, 142) adressiert wird, erscheint mir wesentlich, um die Maßgeblichkeit des Goldes für die Bepreisung der Waren im Falle überemittierter Wertzeichen unterstellen zu können. Weil *jede* Ware einen Marktpreis hat und in diesem Sinne die Geldeinheit „repräsentieren“ kann, darf die qua Zwangskurs behauptete Äquivalenz der Geldeinheit mit einer bestimmten Menge Gold kein bloßes Lippenbekenntnis des Staates darstellen. Wäre es ein solches, dann wäre weder einzusehen, warum die Warenverkäufer:innen sich unter der Geldeinheit weiterhin allgemein verbindlich eine *bestimmte Menge* Gold vorstellen (können) sollten, noch, warum sie sich unter der Geldeinheit überhaupt noch allgemein verbindlich eine bestimmte Menge *Gold* vorstellen (können) sollten. Wenn sich der Staat als Regulator des Preismaßstabs völlig unvorhersehbar gegenüber dem Gold verhält (etwa indem er erratisch Staatspapiergeld mit Zwangskurs in Umlauf setzt), würde er dessen Wertmaßfunktion zerstören.

Geldnamen von 2 Unzen Gold geworden (vgl. Marx 1961a, 98f.; 1962a, 142), „was immer das [...] Gesetz sagen mag“ (Marx 1961a, 66).¹⁴

Als Zirkulations- und Zahlungsmittel würde Gold im Inland erst wieder genutzt werden, wenn der Staat diese Veränderung des Preismaßstabs durch Ummünzung anerkennt (indem er aus 2 Unzen Gold von nun an Münzen mit dem Namen „4 Pfd. St.“ prägen lässt, das Gold also entsprechend „aufwerten“ würde) oder mittels Steuererhebung Wertzeichen in ausreichender Menge aus dem Verkehr zieht oder wenn die Summe der zu realisierenden Warenpreise über die Menge der zu ihrer Realisation notwendigen Wertzeichen ansteigt. Doch *als Maß der Werte* kann Gold auch von einem abgewerteten Wertzeichen repräsentiert werden, so lange dieses durch den Zwangskurs – und das glaubhafte staatliche Bemühen um die Wiederherstellung der Parität – auf das als gesetzliches Zahlungsmittel bestimmte Edelmetall bezogen bleibt (vgl. Marx 1961a, 65f.; 1983, 67f.). Um allerdings das Wertzeichen auch quantitativ die Geldware in ihrer Form des gemünzten Warengeldes repräsentieren zu lassen – in anderen Worten: um den in der Münzgesetzgebung festgelegten Preismaßstab aufrecht zu erhalten – wäre „die Ausgabe des Papiergelds auf die Quantität zu beschränken [...], worin das von ihm symbolisch dargestellte Gold (resp. Silber) wirklich zirkulieren müßte“ (Marx 1962a, 141), so dass die Geldware in Form des Warengelds bzw. der Kurantmünze der inländischen Zirkulation nicht vollständig entzogen wird.¹⁵

¹⁴ Die indirekte Messung von Eigenschaften findet auch bei anderen Messungen Verwendung, etwa bei der Messung der Masse eines Gegenstandes, wenn diese über dessen Gewichtskraft bestimmt wird, so dass mittels einer Federwaage Längen zum Ausdruck für Gewicht (und vermittels desselben: für Masse) werden können. Voraussetzung hierfür bleibt die Eichung der Federwaage durch den schweren Gegenstand (z.B. das Urkilogramm), der als das Maß funktioniert, von dem die Längenskala zunächst ihre Denomination als Maßstab für Gewichts- bzw. Massegrößen erhält (vgl. Wolf 2008, 39f.). Die Beschwerung einer Federwaage mit dem Urkilogramm kann nicht dessen Gewicht messen, sondern nur die Funktionsfähigkeit des Messinstruments und die Denomination der Längenskala prüfen. Würde die Längenskala funktionierender Federwaagen willkürlich geändert, erschlosse sich ihre Bedeutung durch Beschwerung mit dem bekannten Maß, welches dadurch neu „denominiert“ würde, so dass das Urkilogramm bspw. den „gültigen“ Namen „2 kg“ erhält – was immer das Lexikon sagen mag. Entsprechend erhält das überemittierte Wertzeichen seine Bedeutung nur vermittels seines Austauschs mit der Geldware, während Letztere durch denselben Austausch faktisch eine neue Denomination erhält.

¹⁵ Die mit der Überemission von Zwangskurs tragendem Staatspapiergeld einhergehende (faktische) Veränderung des gesetzlich festgelegten Preismaßstabs führt zur Unsicherheit bzgl. dessen weiterer Entwicklung und wirkt in verschiedener Hinsicht ungewünscht: Sie lähmt die Kreditvergabe, fördert die Spekulation, lässt die Wechselkurse schwanken und führt zu Rechtsunsicherheit (vgl. Wagner 1862b, 665–676). Aus diesen Gründen ist im 19. Jahrhundert der „Vorschlag, definitiv [also jenseits gesellschaftlicher Ausnahmesituationen; M.K.] bei der Papierwährung zu bleiben, [...] selbst von extremen Theoretikern kaum ernstlich vertheidigt worden“ (ebd., 679). In den Vereinigten Staaten etwa wurden die während des Bürgerkriegs ausgegebenen „Greenbacks“ in den Nachkriegsjahren sukzessive qua Steuererhebung so lange aus dem Verkehr gezogen, bis der „Papierdollar“ wieder „auf Pari“ mit dem „Golddollar“ stand (vgl. auch Marx 1974, 290–292). Sobald dies erreicht war, wurde der Betrag ausstehender Wertzeichen (\$346.681.016) gesetzlich als die Menge definiert, die von der Zirkulation absorbiert werden könne und daher zu deren Ökonomisierung beständig in ihr gehalten werden solle. Vgl. Treasury Department 1878, 152.

2.2.2 Das Kreditgeld

Die zweite Form von im 19. Jahrhundert üblichen wertlosen Geldformen stellt *Kreditgeld* in der Form von privaten Banknoten und Depositen dar, welche zunächst im Rahmen des Wechseldiskonts von privaten oder (halb)staatlichen Notenbanken ausgegeben wurden. Der Wechsel ist ein privater Schuldvertrag, der die Zahlungsverpflichtung der Käufer:in einer Ware gegenüber ihrer Verkäufer:in verbrieft. Warenproduzent:in A verkauft ihre Waren an Händler:in B. Diese gibt ihr das Versprechen, den vereinbarten Kaufpreis innerhalb einer bestimmten Frist inklusive eines entsprechenden Zinsaufschlags zu bezahlen, was sie durch die Ausstellung eines Wechsels verbrieft. Händler:in B verkauft die Waren an die Konsument:innen C, D und E und begleicht mit den Einnahmen ihre verzinste Schuld gegenüber A, was zur Vernichtung des Wechsels führt. Wenn A allerdings schon vor der Ablauffrist des Wechsels Geld benötigt, so kann ihr der Wechsel entweder selbst als Zirkulationsmittel dienen, wenn ihre Geschäftspartner:in F seine Übertragung (Indossament) als Zahlungsverprechen akzeptiert, welches sie nach Ablauffrist gegenüber B geltend machen kann; oder A kann den Wechsel mit einem entsprechenden Zinsabschlag (dem Diskont) einer Bank verkaufen (bei ihr diskontieren) und erhält im Gegenzug eine Banknote oder eine Kontogutschrift (ein Depositum), die ihrerseits ein Versprechen auf eine bestimmte Menge Kurantmünzen verbrieft, das jederzeit geltend gemacht werden kann und das die Bank vermittels ihrer Barreserven einzulösen hätte. Der Wechsel geht dann als Aktivum in den Besitz der Bank über, die ihn nach Ablauffrist B präsentiert, um die geschuldete Summe Geld einzufordern, welches sie entweder in ihren eigenen Noten, in Anweisungen auf bei ihr gehaltene Depositen (Schecks) oder in Kurantmünzen erhält.¹⁶ (Vgl. Marx 1964, 413–417)

Die Ausgabe von Banknoten und Depositen enthält damit ebenso wie die des Wechsels – und im Gegensatz zu der des Wertzeichens – ein Rückflussgesetz: Entweder die Noten und Kontogutschriften (als Schecks) kehren mit der Ablauffrist der Wertpapiere, gegen die sie in Umlauf gesetzt wurden, in die Hände der Banken zurück und werden vernichtet oder aber eine entsprechende Summe Gold findet an ihrer Stelle den Weg zu ihnen (vgl. Wagner 1857, 120f.). Ist Letzteres der Fall, dann hat die Ausgabe der Banknote oder die Schaffung eines Depositums die Verdrängung einer proportionalen Menge Gold aus der inländischen Zirkulation zur Folge,

¹⁶ Die Akzeptanz eines Wechsels steigt mit der Anzahl an Personen, die ihn als Zahlungsmittel verwendet haben, da sie alle – der Reihe nach – für die Tilgung des ursprünglichen Kredits haften. Wenn F daher den Wechsel von A als Zahlungsmittel akzeptiert und mit ihm wiederum eine Ware von G kauft, dann sind B, A und F (in dieser Reihenfolge) für die Rückzahlung des Kredits haftbar. Wenn G also nach Ablauffrist den Wechsel B präsentiert, die jedoch in der Zwischenzeit bankrottgegangen ist, dann wird der Wechsel A präsentiert usw. Viele Banken ließen Wechsel daher erst diskontieren, sobald diese eine bestimmte Anzahl an Unterschriften trugen.

welches in die Keller der Banken fließt und dort einen Teil ihrer Reserven bildet. Umgekehrt ersetzen Banknoten und Schecks nun in der Zirkulation das Quantum Gold, das an ihrer Stelle den Weg in die Bank gefunden hat (vgl. Wagner 1857, 123). Und weil Banknoten und Schecks die Waren ebenso gut zirkulieren wie Gold (oder besser, da handlicher), werden sie den Banken in der Regel nur im Fall eines Vertrauensverlusts oder für Zahlungen ins Ausland, sofern diese mittels des Weltgeldes Gold getätigt werden müssen, zum Umtausch gegen selbiges vorgelegt (vgl. ebd., 125). Es befindet sich daher eine stets in diesem Sinne überschüssige Menge Gold in den Banken, die diesen über ihr Eigenkapital hinaus als Leihkapital dient, die sie also im Falle einer entsprechenden Geldnachfrage verleihen können und die mit Ablauf der daraus entstehenden Kreditverhältnisse zu ihnen zurückkehrt (vgl. Marx 1964, 416).

Darüber hinaus kann das Gold, welches die Banken verliehen haben, ihnen bereits vor der Rückzahlung des Kredits zurückströmen: nämlich durch die Kreditnehmer:in selbst, die es direkt gegen Banknoten eintauscht oder als Depositum einzahlt (bzw. sich den Kredit direkt in diesen Geldformen geben lässt); oder durch Geschäftspartner:innen der Kreditnehmer:in, die das Gold ihrerseits als Depositen einzahlen oder gegen Banknoten eintauschen. Auf diese Weise bildet es erneut einen Teil des den Banken zur Verfügung stehenden Leihkapitals. Solange das Gold in den Banken bleibt bzw. vor Ablauf des Kreditvertrags zu ihnen zurückströmt, kann eine bestimmte Menge Gold an sich beliebig häufig als Leihkapital funktionieren (vgl. ebd., 537f.). Die Banken können also bei entsprechender Geldnachfrage im Rahmen ihrer Gewinnmaximierungskalküle Noten und Depositen emittieren, die gegen Gold konvertibel sind, ohne über gleichnamige Reserven verfügen zu müssen (vgl. Wagner 1857, 70–74). Um ihre Liquidität zu sichern, müssen sie auf ihre Reserven allerdings in dem Maße Rücksicht nehmen, in dem ihnen Noten und Schecks zur Einlösung präsentiert werden (vgl. ebd., 71; 1862a, 2), weshalb sie ihre Kreditvergabe in der Regel in einem entsprechenden – in seinen Grenzen teils gesetzlich, teils konventionell bestimmten – Verhältnis zu den ihnen zur Verfügung stehenden Reserven zu organisieren versuchen. In anderen Worten: Die Banken werden stets ein bestimmtes „Deckungsverhältni[s]“ (Wagner 1862a, 177) ihrer Verbindlichkeiten anstreben, von welchem sie annehmen können, dass es zur Liquiditätssicherung ausreicht (vgl. ebd., 167–170).¹⁷

¹⁷ Grundsätzlich ist die Kreditvergabe der Banken „bankmäßig gedeckt“, wenn jedem Passivum (einer ausgegebenen Banknote oder einem Depositum) in der Bankbilanz ein entsprechendes, „leicht realisierbares“ Aktivum (z.B. ein Handelswechsel) gegenübersteht. Doch weil solche Aktiva eben nur „leicht“, nicht jedoch augenblicklich, und daher ggf. nur mit Abschlägen liquidierbar sind, wohingegen die Passiva jederzeit zu ihrem Nennwert einlösbar sein müssen, haben die Banken einen Teil ihrer Deckung in bar zu halten (vgl. Wagner 1862a, 1–3). Wird im Folgenden vom Deckungsverhältnis der Kreditvergabe gesprochen, ist nicht die „bankmäßige Deckung“, sondern die Bar-Deckung (Golddeckung) gemeint.

Dass die Besitzer:in einer Banknote, die auf „100 Pfd. St.“ lautet, für diese stets 100 Unzen Gold verlangen kann, stellt sich umgekehrt so dar, dass der „Preis“, den die Banken für 100 Unzen Gold verlangen, stets 100 Pfd. St. (in Form ihrer Noten) ist. Wie beim Münzpreis der Geldware und dem Marktpreis des Goldes als seinem Substitut im Falle überemittierter Wertzeichen nimmt also auch das in der Banknotenkonvertibilität ausgedrückte Repräsentationsverhältnis zwischen Geldform (Banknote) und Geldware (Gold) die scheinbare Form des Goldpreises an (vgl. etwa Wagner 1862a, 39). Banknoten und Depositen repräsentieren ihrem Nennwert entsprechend Gold, weil sie gegen dieses konvertibel sind (weil sie ein Versprechen auf Gold darstellen), und sie repräsentieren es nur, insofern Vertrauen in die Konvertibilität (die Einhaltung des Versprechens) besteht (vgl. Wagner 1857, 111). Anders als beim staatlich emittierten Wertzeichen gibt es hier keine Differenz zwischen quantitativer und qualitativer Repräsentation. Die Banknote verbrieft das Einlösungsversprechen auf eine *bestimmte* Menge Gold und wenn die Banken zu dieser Einlösung nicht (mehr) in der Lage sind, sind sie insolvent und sämtliche ausstehende Noten verlieren *jeden* Wert (vgl. Marx 1964, 532). Um ihre Solvenz zu sichern, müssen sie daher (das Vertrauen in) die Konvertibilität ihrer Noten und Depositen sicherstellen. Ein wesentliches Maß der Konvertibilität stellt daher die Entwicklung des Deckungsverhältnisses ihrer Verbindlichkeiten dar (vgl. Wagner 1857, 91).

Insofern überschüssige Bankreserven als Geldangebot und gewünschte Bankkredite als Geldnachfrage auftreten, spiegelt sich die Entwicklung des Deckungsverhältnisses der Verbindlichkeiten im Diskontsatz (als Preis des Geldes). Steigen die überschüssigen Reserven gegenüber der Nachfrage nach Bankkrediten, senken die Banken den Diskontsatz. Umgekehrt erhöhen sie ihn, wenn die überschüssigen Reserven gegenüber der Nachfrage nach Bankkrediten sinken (vgl. Marx 1964, 516). Die Zinssatzveränderungen wirken auf beide Größen (Geldangebot *und* Geldnachfrage) zurück. Sofern die Nachfrage nach Bankkrediten – die Geldnachfrage – nicht völlig unelastisch ist (was in bestimmten Momenten des Konjunkturzyklus allerdings durchaus der Fall sein kann; vgl. etwa ebd., 585f.), steigt sie mit sinkendem und sinkt mit steigendem Diskontsatz. Die Bankreserven – und mit diesen das Geldangebot – wiederum werden durch Zinssatzveränderungen vermittels internationaler Kreditvergabe affiziert. Denn wenn der inländische Diskontsatz gegenüber dem ausländischen Diskontsatz (jeweils in Goldmengen ausgedrückt) ansteigt, dann entsteht für ausländische Kreditgeber:innen ein Anreiz, inländische Wechsel zu kaufen, womit sich im Ausland die Nachfrage nach Inlandswechseln erhöht, und mit ihr der Preis dieser Wechsel – der Wechselkurs. Wenn der Wechselkurs den Punkt erreicht, an dem die Gewinne, die aus dem Verkauf von Inlandswechseln im Ausland gezogen werden können, die Kosten von Goldtransporten ins Inland überschreitet – den sogenannten

„Goldimportpunkt“ des Wechselkurses –, werden ausländische Wechselmakler:innen Inlandswechsel mit dem Weltgeld Gold kaufen, um sie auf dem ausländischen Devisenmarkt wieder zu verkaufen (vgl. Eichengreen 1999, 52). Und weil das Gold in der Regel von den inländischen Verkäufer:innen dieser Wechsel selbst oder deren Geschäftspartner:innen früher oder später bei inländischen Banken eingezahlt wird und dort Depositen bildet, erhöhen sich (zumindest vorübergehend) die Reserven der inländischen Banken (bzw. deren Geldangebot) und verbessern auf diese Weise das Deckungsverhältnis ihrer Kreditvergabe.¹⁸ Das Umgekehrte gilt für Zinssatzsenkungen. Wenn also die Banken ihre Liquidität durch eine Verschlechterung des Deckungsverhältnisses ihrer Verbindlichkeiten gefährdet sehen, können sie dieser Bedrohung mit der Erhöhung des Diskontsatzes begegnen.¹⁹

Gleichzeitig *müssen* sie dies tun, sobald die Kurse inländischer Wechsel in ausländischer Währung anhaltend unterhalb des „Goldexportpunktes“ liegen, um nicht ihrer Reserven beraubt zu werden. Sie haben also sicherzustellen, dass der Preis eines Wechsels, der in England gegen 100 Pfd. St. diskontiert werden kann und damit indirekt gegen 100 Unzen Gold konvertibel ist, bei Goldtransportkosten von 5 Prozent nicht unter 190 Rupien fällt, die in Indien gegen 95 Unzen Gold konvertibel sind. Denn der fallende Kurs englischer Wechsel stellt sich für die Besitzer:innen indischer Banknoten so dar, dass der „Preis“, den sie für 100 Unzen Gold entrichten müssen, von 200 Rupien (zu zahlen für Gold in Indien) bspw. auf 180 Rupien (zu zahlen für Gold in England) gesunken ist. Anders ausgedrückt: Der Ankaufspreis für 100 Unzen Gold beträgt für sie (inklusive Goldtransportkosten) 190 Rupien, sein möglicher Verkaufspreis jedoch 200 Rupien. Dies motiviert Arbitragegeschäfte ausländischer ebenso wie inländischer Wechselmakler:innen: Denn nun können Besitzer:innen von *190 Rupien* auf Pfund Sterling lautende Wechsel kaufen, diese Wechsel in England diskontieren, dafür etwa 105 Pfd. St. in Noten erhalten, 100 Pfd. St. in 100 Unzen Gold konvertieren, dieses Gold für 5 Pfd. St. nach Indien schicken und dort gegen *200 Rupien* eintauschen usw.; Besitzer:innen von *105 Pfd. St.* in Banknoten wiederum könnten 100 Pfd. St. in England gegen 100 Unzen Gold konvertieren, dieses Gold für 5 Pfd. St. nach Indien schicken, es dort gegen 200 Rupien eintauschen, davon auf Pfund Sterling lautende Wechsel kaufen und diese in England diskontieren, wofür sie gut

¹⁸ Darüber hinaus wächst mit steigendem Diskontsatz auch der Anreiz für inländische Schatzbesitzer:innen, Schätze aufzulösen und mit diesen zinstragende Wechsel zu kaufen, was sich normalerweise ebenfalls in wachsenden Bankdepositen ausdrückt und das Deckungsverhältnis der Kreditvergabe entsprechend verbessert.

¹⁹ Allerdings existiert der Zinssatz als „Preis des Geldes“ wie jeder andere Preis nur als dessen Marktpreis. Die Banken können ihre Reserven daher nur dann durch Diskontsatzserhöhungen verteidigen, wenn sie den Diskontsatz „im Gleichschritt“ erhöhen, was sie wiederum nur in dem Maße tun werden, in dem sich das Deckungsverhältnis ihrer Kreditvergabe im Gleichschritt verschlechtert. Die einzelne Bank beeinflusst den Marktzins nur im Maße ihrer (Geld-)Marktmacht (vgl. Marx 1964, 558f.). Sie ist daher nicht in der Lage, Solvenzproblemen (etwa aufgrund von verfehlter Kreditgewährung) mit Zinssatzerhöhungen im Alleingang zu begegnen.

111 Pfd. St. in Banknoten erhielten usw. Für englische Banken bedeutet dies, dass ihnen beständig Noten zur Einlösung gegen Gold präsentiert werden. Um die Zahlungsunfähigkeit zu verhindern, müssen sie den Diskontsatz erhöhen, wodurch die Nachfrage nach Pfund-Wechseln und mit dieser der Preis der entsprechenden Wechsel ansteigt, was sich für die Rupienbesitzer:innen als Anstieg des (englischen) Goldpreises darstellt und daher den Arbitragegeschäften entgegenwirkt. Entsprechend kann die Regulierung der Wechselkurse innerhalb der Goldpunkte durch die Diskontpolitik der Banken mit gewissem Recht auch als eine *Regulierung des Goldpreises* bzw. als Gewährleistung von *Goldpreisstabilität* verstanden werden. (Vgl. Marx 1964, 589f.)

Da die Nachfrage nach inländischen Zahlungsmitteln durch Banknoten und Depositen ebenso gut wie durch Kurantmünzen befriedigt werden kann, wird ein starker Abfluss der Goldreserven ins Inland in der Regel nur im Fall eines Vertrauensverlusts geschehen.²⁰ Tritt ein solcher Bankrun ein, kann ihm allerdings kaum mit Diskontsaterhöhungen beizukommen sein, da auch potenziell aus dem Ausland einströmendes Gold keinen Weg in die betroffenen Banken finden würde, sondern notfalls in privaten Schätzen verschwände. Einzig die vorübergehende Aussetzung der Konvertibilität von Noten und Depositen oder die staatliche oder private Stützung der betroffenen Banken bis zur Wiederherstellung des Vertrauens können einem solchen Run begegnen. Einem Abfluss ihrer Goldreserven ins Ausland dagegen können und müssen die Banken mit eigenen Mitteln entgegentreten. Die Ursachen für einen solchen „external drain“ können zufälliger Natur sein, beispielsweise aufgrund von Importen in Folge einer inländischen Missernte (vgl. ebd., 422), oder sie können konjunkturell bedingt sein, wenn sich etwa ein mit der zyklischen Überproduktion einhergehender (kreditfinanzierter) Überexport in einer momentan ungünstigen Zahlungsbilanz geltend macht (vgl. ebd., 508f.). In beiden Fällen wird er durch fallende Wechselkurse vermittelt, weshalb ihm mit Zinssaterhöhungen begegnet werden kann. Zugleich hat eine jede solche Zinssaterhöhung durch die mit ihr verbundene Einschränkung der Kreditvergabe und die Reduktion der Unternehmergewinne industrielle Folgen wie Bankrotte, Entlassungen und Preisverfall. Sofern erhöhte Preise im Inland die Ursache für den

²⁰ Ein wesentlicher Teil der geldtheoretischen Debatten des 19. Jahrhunderts kreiste um das Verhältnis der „internal drains“ und der „external drains“. Marx und Vertreter der Banking School kritisierten an der Gesetzgebung starrer Notendeckung (der Bank of England), dass Letztere in der manifesten Krise für eine unnötige Knappheit *inländischer* Zahlungsmittel Sorge. Denn das Publikum versucht sich aus Angst vor einer Einschränkung des Bankkredits bereits mit beginnenden Krisensymptomen präventiv mit Zahlungsmitteln zu versorgen (wobei es nicht zwischen Gold und anderen Zahlungsmitteln unterscheidet), selbst wenn es diese nicht unmittelbar benötigt. Wenn die Bank nur eine beschränkte Menge an Krediten gewähren darf, muss sie den Diskontsatz in solchen Situationen drastisch erhöhen, wodurch die Krise entsprechend verschärft wird. (Vgl. Marx 1964, 570f.)

Goldabfluss darstellen, wirken die Zinserhöhungen ihm auch auf diesem Weg entgegen (vgl. ebd., 532).

2.2.3 Ein „sonderbarer Mischmasch“

Banknoten wurden noch im 19. Jahrhundert v.a. von Privatnotenbanken ausgegeben. Doch 1833 erhielten die Noten der Bank of England den Status des gesetzlichen Zahlungsmittels, wodurch eine *Mischform aus Kreditgeld* (konvertiblen Banknoten) und *Wertzeichen* (Staatspapiergeld mit Zwangskurs) entstand, die man „konvertible Staatsbanknoten mit Zwangskurs“ nennen könnte,²¹ und die nach und nach die Privatbanknote aus dem Umlauf verdrängte.²² Doch bereits zuvor kommt den Noten der Bank of England als „sonderbare[m] Mischmasch zwischen Nationalbank und Privatbank“ (Marx 1964, 417) eine privilegierte Stellung zu. Denn wenn der Staat Ausgaben tätigen möchte, die er unmittelbar nicht aus Steuermitteln finanzieren kann oder will, verzichtet er auf die unpopuläre Ausgabe von Staatspapiergeld mit Zwangskurs und nimmt stattdessen den Kredit der Bank of England in Anspruch, von der er – je nach Bedarf – Gold oder Noten erhält. Die Bank wiederum erhält im Rahmen dieser Kreditvergabe zinstragende Wertpapiere vom Staat (Staatsanleihen), die bei der Tilgung des Kredits vernichtet werden (vgl. Marx 1962a, 782f.).

Wenn der Staat einen Kredit von der Staatsnotenbank erhält, um damit im Inland Käufe zu tätigen, erhöht sich wie bei der Emission von Staatspapiergeld die Inlandsnachfrage, wodurch die Preise steigen und – ceteris paribus – eine entsprechende Quantität der Geldware aus dem Inland abfließt (Käufe im Ausland wären unmittelbar gleichbedeutend mit einem gleichnamigen Abfluss der Goldreserven ins Ausland). Und sobald die durch steuerlich ungedeckte Staatsausgaben in Umlauf gekommenen Staatsbanknoten, welche die ins Ausland vertriebene Kurantmünze in der Zirkulation ersetzen, die Quantität überschreiten, in der sie zur Realisierung der Warenpreise maximal Verwendung finden können, werden sich die Inlandspreise dauerhaft erhöhen. Weil dies Importe attraktiver und Exporte unattraktiver macht, sinkt die Nachfrage nach Inlandswechseln gegenüber der Nachfrage nach Auslandswechseln anhaltend, wodurch die Kurse inländischer Wechsel strukturell unter den Goldexportpunkt sinken können, was in einem beständigen Druck auf die nationalen Goldreserven resultiert. Doch wenn nun

²¹ Marx spricht nur von den „Noten der Bank of England“, Wagner nennt sie „Bankpapiergeld“ (Wagner 1862b, 675).

²² Im Jahr 1833 existierten in England 250 Banken mit Notenemissionsrecht (vgl. Wagner 1857, 242). Fünfzig Jahre später waren es nur noch 145 (vgl. Autorenkollektiv 1885, 336). Im Gründungsjahr des Deutschen Kaiserreichs 1871 – fünf Jahre vor Gründung der Reichsbank – existierten dort noch 34 Privatnotenbanken, deren Anzahl sich bis Beginn des 20. Jahrhunderts auf sieben reduzierte (vgl. Deutsche Bundesbank 1965, 160f.).

Staatsbanknoten der Staatsnotenbank zur Einlösung präsentiert werden, hat die Bank zwei Instrumente, um ihre Goldreserven zu verteidigen und die Kurantmünze zurück in die inländische Zirkulation zu locken. Zum einen kann sie versuchen, den Wechselkursenkungen („Goldpreissenkungen“) durch Diskontsatzserhöhungen entgegenzuwirken, wodurch sie qua Restriktion der kommerziellen Kreditvergabe auch die Preise sinken lässt. Zum anderen kann sie die Menge der in Folge staatlicher Zahlungen zirkulierenden Staatsbanknoten reduzieren, indem sie direkt – durch Verkäufe ihrer Staatsanleihen am „offenen Markt“ – Staatsbanknoten der Zirkulation entzieht. Dieses Arrangement, das (weitgehend) sicherstellen kann, dass die Kurantmünze durch steuerlich ungedeckte Staatsausgaben nicht gänzlich aus der Zirkulation vertrieben wird, hatte sich im ausgehenden 19. Jahrhundert zum Vorbild für die meisten kapitalistischen Länder entwickelt.

Zunächst beschleunigt der Zwangskurs der Staatsbanknoten nur die Zentralisation der nationalen Goldreserven in der Staatsnotenbank. Die Privatbanken ökonomisieren ihre Zahlungsmittelreserven, indem sie sie (wenigstens teilweise) in Form von Staatsbanknoten halten, die sie oder ihre Kund:innen im Fall einer entsprechenden Nachfrage nach Warengeld bei der Staatsnotenbank gegen Kurantmünzen eintauschen könnten.²³ Doch wenn die Staatsnotenbank der Regierung in einem Ausmaß Kredite gewähren muss (etwa im Falle eines großen Krieges), das die inländischen Goldreserven gefährdet, ermöglicht der Zwangskurs der Staatsbanknoten die Aufhebung ihrer Goldkonvertibilität. In diesem Fall verschwindet die Kurantmünze aus der Zirkulation, die Reserven der Privatbanken werden ausschließlich durch inkonvertible Staatsbanknoten oder entsprechende -depositen gebildet und die Goldreserve der Staatsnotenbanken wird auf ihre Funktion als Weltgeldreserve reduziert und kann für entsprechende Zwecke zum Marktpreis des Goldes in Anspruch genommen werden oder unmittelbar für staatliche Käufe von Kriegsmaterial Verwendung finden. Die inkonvertiblen Staatsbanknoten werden zwar wie Wertzeichen mit den inländischen Preissteigerungen gegenüber den ausländischen Währungen (ausländischen Wechseln und Banknoten) bzw. dem Weltgeld quantitativ abgewertet, doch sind sie weiterhin qualitativ durch ihren Zwangskurs – und das glaubhafte Versprechen der Rückkehr zur Konvertibilität nach Beendigung der Ausnahmesituation – auf Gold bezogen (vgl. Marx 1964, 539f.). Die quantitative Repräsentation der Geldware durch die Staatsbanknoten –

²³ Etwas Analoges vollzieht sich im ausgehenden 19. Jahrhundert vereinzelt auch auf zwischenstaatlicher Ebene. Einige Länder (Indien, Philippinen, Mexiko u.a.) verzichten nach dem Übergang vom Silber- zum Goldstandard auf den Umlauf eigener Kurantmünzen und halten auch keine eigenen Goldreserven. Ihre Nationalbanken verpflichten sich jedoch zur Konvertierung der Noten in goldkonvertible Auslandswährungen (i.d.R. Pfund Sterling), die ihre Reserven bilden. Diese „Golddevisenwährungen“ repräsentieren Gold also in derselben Weise indirekt wie die Noten solcher Privatnotenbanken, deren Reserven nicht durch Gold, sondern durch goldkonvertible Staatsbanknoten gebildet werden. Vgl. Fisher 1916, 104f.; ebd., 111.

die Denomination der Geldware – kommt dann wie im Falle überemittierter Wertzeichen dem Marktpreis des Goldes zu, gemessen an den Wechselkursen der inländischen Währung, deren Entwicklung allerdings durch die Diskont- und Offenmarktpolitik der Staatsnotenbank in der skizzierten Weise beeinflusst werden kann (vgl. auch Wagner 1862a, 37–62).²⁴

Entscheidend für die weitere Argumentation ist an dieser Stelle: Weil und sofern „Gold [...] gesetzlich als Geld, d. h. als Maß der Werte“ (Marx 1962a, 111) funktioniert und zur Münzung angenommen wird, ist (und bleibt) im liberalen Kapitalismus des 19. Jahrhunderts (selbst bei vollständiger Verdrängung des Metalls aus der inländischen Zirkulation) auch jede wertlose Geldform auf Gold bezogen. Das *Staatspapiergeld* und die *inkonvertible Staatsbanknote mit Zwangskurs* repräsentieren Gold qualitativ, weil der Zwangskurs besagt, dass sie wie eine bestimmte Menge Gold zu behandeln sind. Sie repräsentieren das gemünzte Gold quantitativ, solange ihre Menge nicht die Quantität der Goldmünze überschreitet, die sie in der Zirkulation ersetzen können. Überschreitet ihre Menge die Quantität der Goldmünze, die sie in der Zirkulation ersetzen können, repräsentieren sie quantitativ nicht mehr das gemünzte Warengeld, sondern die ungemünzte Geldware, deren Marktpreis nun an Stelle ihres Münzpreises den Preismaßstab definiert. Anders ausgedrückt: Wenn die Geldware durch den Staat (qua Prägerecht und Zwangskurs) qualitativ als Maß der Werte sanktioniert ist, dann bestimmt der „Münzpreis“ ihre (quantitative) Denomination, solange die Geldware selbst als Warengeld (Kurantmünze) zirkuliert; und ihr Marktpreis bestimmt ihre (quantitative) Denomination, sobald die Geldware der Zirkulation entzogen ist. Die *konvertiblen Privat- und Staatsbanknoten* wiederum repräsentieren die gemünzte Geldware qualitativ und quantitativ, weil und sofern sie glaubwürdig ein Versprechen auf eine bestimmte Menge derselben verbriefen. Die Praktiken der „Geldschöpfung“ und „Geldvernichtung“, die die Repräsentation der Geldware durch die wertlosen Geldformen – den „Goldpreis“ – regulieren, sind, von der folgenreichen Überemission von Wertzeichen abgesehen, sachlich durch das Wertgesetz bestimmt und unterliegen den ökonomischen Kriterien von Gewinnmaximierung und Solvenzsicherung. Dies gilt für Produktion, Münzung, Aufschätzung, Einschmelzen, Import („Kauf“) und Export („Verkauf“) der Geldware selbst ebenso wie für die der „Goldpreisstabilität“ verpflichtete Diskont- und Offenmarktpolitik der privaten und (halb)staatlichen Banken.

²⁴ Die überemittierte inkonvertible Staatsbanknote mit Zwangskurs war aufgrund der mit der Verschiebung des Preismaßstabs einhergehenden Konsequenzen im 19. Jahrhundert fast ebenso diskreditiert wie das überemittierte Staatspapiergeld mit Zwangskurs, so dass nach einer Suspension der Konvertibilität stets versucht wurde, Letztere wiederherzustellen. Einzig die sogenannte Birminghamer Schule machte sich nach der Zeit der englischen Bankrestriktion in Folge der Napoleonischen Kriege zwischen 1797 und 1819 dafür stark, nicht zur Goldwährung zurückzukehren und proklamierte stattdessen ein „ideales Wertmaß“ (nämlich die Arbeitszeit), das an die Stelle des Goldes treten sollte. Zur Kritik vgl. Marx 1961a, 64–69.

2.3 Die marxistische Debatte über das Schicksal der Geldware

In der Zwischenkriegszeit des 20. Jahrhunderts hat das Gold in allen kapitalistischen Ländern seinen Status als gesetzliches Zahlungsmittel eingebüßt. Die Münzstätten wurden geschlossen, das Prägerecht aufgehoben. Privatbanknoten wurden abgeschafft, Staatsbanknoten sind (für Privatpersonen) inkonvertibel und tragen – ebenso wie das verbliebene Staatspapiergeld – keinen Zwangskurs mehr, der ihre Äquivalenz mit einer Geldware behauptet. Seither dienen staatliches Zentralbankgeld und privates Girogeld als inländische Zirkulations- und Zahlungsmittel sowie als Weltgeld. Im Weltwährungssystem von Bretton Woods unterstützte das Gold noch punktuell den im Dollar denominierten internationalen Zahlungsbilanzausgleich, insofern der Dollar für Zentralbanken bis 1971 goldkonvertibel blieb. Seit seinem Zusammenbruch bilden Goldreserven für die Zentralbanken faktisch nur noch gewöhnliche Aktiva neben Devisen, Staatsanleihen, Wechseln u.a. Einige Währungen (Dollar, Pfund etc.) haben ihren namentlichen Bezug auf Metallgewichte beibehalten, andere (Euro, Bolivar etc.) tragen nicht einmal mehr nominell die Spur einer Geldware. Auf den ersten Blick scheint der Zusammenhang zwischen der Marxschen Wert- bzw. Geldtheorie und der gesellschaftlichen Realität zerrissen. Entsprechend entwickelte sich mit dem Ende des Systems von Bretton Woods eine lebhafte marxistische Debatte über das Schicksal der Geldware. Ich beschränke mich in meiner Darstellung dieser Debatte auf solche Beiträge, die die Frage der Wertmaßfunktion des wertlosen Geldes adressiert und zugespitzt haben.²⁵

Frühe Debattenbeiträge (etwa Bruhn, Wölfling und Koch 1974) versuchten eine Weiterentwicklung der Marxschen Theorie den veränderten empirischen Gegebenheiten entsprechend, wobei sie insbesondere die Möglichkeit der Substitution des Goldes durch Zeichengeld in seiner Weltgeldfunktion fokussierten. Sein Funktionieren als Maß der Werte galt ihnen demgegenüber als unproblematisch, da die Geldware für diese Funktion nur ideell vorhanden sein müsse und sich auch nach der Aufkündigung der Goldkonvertibilität des Dollars analog zum überemittierten Wertzeichen ein faktisches „Repräsentationsverhältnis [des Zeichengeldes; M.K.] zum Gold“ (ebd., 204) mittels dessen Marktpreises konstruieren lasse. Allerdings übersahen sie, dass die qualitative Repräsentation der Geldware durch das überemittierte Wertzeichen im 19. Jahrhundert einerseits auf dem Zwangskurs beruhte, also darauf, dass die Warenproduzent:innen gesetzlich gezwungen waren, das Wertzeichen so zu behandeln als wäre es Gold, und andererseits auf dem glaubhaften Bemühen des Staates, zur Parität zurückzukehren. Da beides nicht

²⁵ Für einen umfassenderen Überblick über verschiedene Positionierungen zur „Frage nach der konstitutiven Relevanz der Geldware in Marx' Kritik der politischen Ökonomie“ (Stützle 2006) vgl. ebd. sowie Schumm 2017.

mehr gilt, ist den Postkeynesianern Michael Heine und Hansjörg Herr (1992) gegenüber den übrigen frühen Debattenbeiträgen zunächst zuzustimmen, dass heute „ein solches [Repräsentationsv]erhältnis nur nachträglich fest[-]“ (ebd., 201) und damit „[f]aktisch [...] zu jeder beliebigen Ware [...] hergestellt werden [kann], so daß [es] analytisch wertlos ist“ (ebd., 201f.).²⁶ Zurecht fragt daher Heiner Ganßmann (1996): „Was symbolisiert das moderne Zentralbankgeld“ (ebd., 228)?²⁷

Im deutschsprachigen Raum war es zuerst Michael Heinrich (1999), der sich in seiner „Wissenschaft vom Wert“ bemüht hat, bei der Beantwortung dieser Frage das Verschwinden der Geldware in Rechnung zu stellen, ohne die Marxsche Werttheorie in Gänze zu verwerfen. Er versucht zu begründen, dass Marx in seiner Analyse der Wertform zwar die Notwendigkeit des Geldes als allgemeines Äquivalent für den Wertausdruck nachgewiesen habe, jedoch keineswegs die Notwendigkeit, dass dieses allgemeine Äquivalent selbst eine Ware, also ein Wertgegenstand sein müsse. Marx habe unnötigerweise ein Charakteristikum des auf einer Geldware beruhenden Geldsystems seiner Zeit als allgemeines Charakteristikum eines jeden Geldsystems aufgefasst. Plausibilisieren kann Heinrich dies allerdings nur, indem er die besonderen Anforderungen des Äquivalents (als *Wert-Maß*) gegen seine allgemeinen Anforderungen (als *Wert-Maß*) ausspielt:

„Was er [Marx; M.K.] demonstriert ist nicht, daß es notwendig ist, daß eine zweite Ware zum Wertausdruck der ersten dient, sondern daß dieser Wertausdruck unvollständig und mangelhaft ist, sofern er sich an einer einzelnen, zufälligen Ware festmacht. Marx demonstriert anhand des Wertausdrucks einer Ware in einer anderen Ware, welche Anforderungen eine Wertform erfüllen muß, damit sie den Wert adäquat[!] ausdrückt. Daß der Träger dieser Wertform aber selbst eine Ware ist, wurde damit gerade nicht gezeigt, sondern von Anfang an unterstellt.“ (Ebd., 233)

Da das *besondere* Kriterium, das das Wertmaß gegenüber anderen Maßen erfüllen muss (das Maß des Warenwerts muss als Maß einer gesellschaftlichen Eigenschaft der Waren gemeinschaftliches Maß aller Warenwerte sein, um sie *adäquat* auszudrücken), kein Argument dafür

²⁶ Klaus Müller (2020) problematisiert zwar die Wertmaßfunktion des selbst wertlosen Geldes, doch geht er – unbeeindruckt von der genannten Kritik – von einer weiterhin bestehenden Repräsentation des Goldes durch die Geldeinheit aus, ohne überzeugende Kriterien zu nennen, die das Gold diesbezüglich vor jeder beliebigen anderen Ware auszeichnen könnte. Weil der frühe Einwand von Heine und Herr damit auch seinem Ansatz gegenüber gilt, gehe ich im Folgenden nicht weiter auf ihn ein.

²⁷ Ganßmann folgt in seinem Buch über „Geld und Arbeit“ über weite Strecken Marx‘ messtheoretischem Gedanken, bricht diesen jedoch ab, weil er ebendiese Frage nach dem Wertgegenstand, den das moderne Zentralbankgeld symbolisiert, nicht beantworten kann. Weil sich hinsichtlich des Letzteren nicht länger ein „Verhältnis der Repräsentation [...] zwischen dem Objekt [...], das symbolisch dargestellt werden soll, und dem Objekt, das als Symbol dient“ (Ganßmann 1996, 232), unterstellen lasse, dürfe Symbolisierung im Falle des Geldes nicht als Repräsentation verstanden werden. Einem Hinweis Frank Adloffs folgend, geht er davon aus, dass „das Geld seine Bedeutung nicht den Eigenschaften des Objekts [verdankt], das Träger der Geldfunktionen ist, sondern rein dem System von Regeln, die seinen Gebrauch ermöglichen und vorschreiben“ (ebd.). Damit ist jede weitere messtheoretische Reflexion ausgeschlossen.

sein kann, dass es den *allgemeinen* Kriterien eines jeden Maßes nicht genügen muss (ein jedes Maß muss die Eigenschaft, die es ausdrücken soll, selbst besitzen, um sie *überhaupt* ausdrücken zu können), ist Heinrich zur De-Thematisierung des allgemeinen Äquivalents als *Maß* des Warenwerts gezwungen und interpretiert es folgerichtig als dessen *Bezeichnung*. Seines Erachtens ist „jedes Geld (ob Ware mit Eigenwert oder nicht) bloß Repräsentant von ‚Wert als solchem‘ und insofern ein ‚Wertzeichen‘“ (Heinrich 1999, 236). Um Wert bezeichnen zu können, müsse das so verstandene Wertzeichen so wenig selbst Wert besitzen wie „das Zeichen für ‚Tier‘ selbst ein leibhaftiges Tier sein muss“ (ebd., 235).

Dass die Bezeichnung „Tier“ selbst kein leibhaftiges Tier sein (bzw. ein solches vorstellen) muss, liegt allerdings daran, dass ein allgemeines Bewusstsein darüber besteht, was ein Tier ist. Es bedarf keiner *objektiven* Gleichsetzung „1 Löwe = 1 Hase“ (oder einer entsprechenden allgemeinen Tierform) in einer „Tier-Messung“, um die Tierhaftigkeit des Löwen gesellschaftlich gültig zum Ausdruck zu bringen. Das inter-*subjektive* Bewusstsein von der „Tierhaftigkeit als solcher“ ermöglicht das allgemeine Verständnis der Bezeichnung des Löwen als „Tier“, also das Begreifen des Ausdrucks: „Ein Löwe ist ein Tier“ bzw. (als Äquivalenzausdruck) „1 Löwe = 1 Tier“.²⁸ Beim Geld als dem gemeinschaftlichen Wertausdruck der Arbeitsprodukte, also dem gegenständlichen Ausdruck abstrakt menschlicher Arbeit in gesellschaftlicher Form, ist dies jedoch gerade nicht der Fall, denn

„[d]ie Menschen beziehen [...] ihre Arbeitsprodukte nicht aufeinander als Werte, weil diese Sachen ihnen als bloß sachliche Hüllen gleichartig menschlicher Arbeit gelten. Umgekehrt. Indem sie ihre verschiedenartigen Produkte einander im Austausch als Werte gleichsetzen, setzen sie ihre verschiedenen Arbeiten einander als menschliche Arbeit gleich. *Sie wissen das nicht, aber sie tun es.*“ (Marx 1962a, 88; Hervorhebung von mir; M.K.)

Die Gleichungen „1 Rock = 2 Unzen Gold (mit dem Namen 2 Pfd. St.)“ oder „1 Rock = 2 Pfd. St. (als Symbol für 2 Unzen Gold)“ können die Werteigenschaft des Rockes den Menschen gegenüber unabhängig von deren subjektivem Bewusstsein über das Wesen des „Werts als solchem“ objektiv zum Ausdruck bringen, *weil Gold selbst Wertgegenstand ist* (vgl. 2.1). Demgegenüber könnten Gleichungen wie „1 Rock = 2 ‚Werte als solche‘ (mit dem Namen 2 Pfd. St.)“ oder „1 Rock = 2 Pfd. St. (als Symbol für 2 ‚Werte als solche‘)“ den Menschen überhaupt nichts vom Gebrauchswert des Rockes Unabhängiges zum Ausdruck bringen, *weil die Menschen nicht*

²⁸ Wollte man den „Tieraussdruck“ des Löwen formal darstellen, müsste man deshalb überhaupt nicht auf einen Äquivalenzausdruck zurückgreifen, sondern würde den Löwen einfach als Element der Menge der Tiere darstellen: Löwe ∈ {Tiere}. Die Form der Gleichung dient hier nur der Veranschaulichung der Konsequenzen von Heinrichs (Un-)Verständnis des *Äquivalents*, wenn er meint, es mit dem „instruktiven Vergleich“ (Heinrich 1999, 235) vom „Zeichen für ‚Tier““ begreifen zu können.

wissen, was ein „Wert als solcher“ ist. Aufgrund der Abwesenheit eines intersubjektiven Bewusstseins vom „Wert als solchen“ könnte man derartige Gleichsetzungen allgemein nur als alternative Bezeichnungen des Rockes selbst verstehen – die jeglichen Sinn verlieren, sobald sie auch für andere Waren Verwendung fänden.²⁹

Entsprechend nachdrücklich hat insbesondere Dieter Wolf (2008) Heinrichs Identifikation von Wertausdruck und Wertzeichen zurückgewiesen. Wolf erinnert daran, dass die Menschen nicht wissen, dass die abstrakt menschliche Arbeit die gesellschaftliche Form ihrer Privatarbeiten ist, weshalb sie auch nichts vom Wert als der gegenständlichen Darstellung dieser abstrakt menschlichen Arbeit im Geld wissen können. Der Wert muss für sie also unabhängig von ihrem subjektiven Bewusstsein diese objektive Bedeutung besitzen, was nur der Fall sein kann, wenn er im gesellschaftlichen Verhältnis der Arbeitsprodukte – ihrer Gleichsetzung im allgemeinen Wertausdruck der Waren – sachlich erscheint (vgl. Elbe 2007). Letzteres wiederum ist nur möglich, wenn der Gegenstand, der zum Äquivalent bzw. Wertmaß der Arbeitsprodukte dient, selbst ein Wertgegenstand ist (vgl. 2.1) bzw. einen solchen gesellschaftlich gültig repräsentiert (vgl. 2.2). Das Wertzeichen beruht stets auf einer „konventionalistische[n] mit bewusstem Eingreifen der Wirtschaftssubjekte verbundene[n] Verabredung“ (Wolf, zit. nach Elbe 2010, 264) über seine Verwendung. Und da die Menschen nicht wissen, was Wert ist, sie also keinen Begriff vom Wert haben, kann ihnen kein Ding, das nicht selbst Wertgegenstand ist, unmittelbar Wert repräsentieren. Eine bewusstlose Gleichsetzung von Arbeitsprodukt und wertlosem Papier im Austausch (wie auch immer es überhaupt zu einem solchen Austausch kommen sollte) könnte dem Papier keine objektive gesellschaftliche Bedeutung als Wertmaß geben. Nur sofern es gesellschaftlich gültig einen Wertgegenstand repräsentiert, der bereits als allgemeines Äquivalent im Wertausdruck der Waren bestimmt ist (nach Marx: die Geldware), kann es selbst als Wertzeichen, als Repräsentant von „Wert als solchem“ funktionieren (vgl. Wolf 2008, 79–88).

Im Anschluss an Wolf hat Ansgar Knolle-Grothusen (2008) die Konsequenzen des theoretischen Verzichts auf eine Geldware auf den Punkt gebracht:

„Alle Versuche, der Marxschen Analyse die Geldware zu amputieren, zerstören deren Grundlage und lassen den Wert von einem als Eigenschaft von Sachen ausgedrückten gesellschaftlichen Verhältnis zum reinen Hirngespinnst mutieren, das nur durch die

²⁹ Heinrich behauptet demgegenüber einfach das Gegenteil, wobei er in der bereits bekannten Manier die besonderen Voraussetzungen des Wertmaßes gegen die allgemeinen Voraussetzungen eines jeden Maßes in Stellung zu bringen versucht: „Geld dient [...] als Zeichen von quantitativ bestimmtem Wert. Bei einer Geldware [ist] diese quantitative Beziehung durch ihren Eigenwert gegeben, bei einem selbst wertlosen Wertzeichen wäre sie nicht mehr eindeutig [...]. Dieses Argument trifft nur zu, sofern der Wert einer *vereinzelt*en Ware ausgedrückt werden soll. Warentausch unterscheidet sich aber gerade dadurch vom Barter [lies: dem einzelnen bzw. zufälligen Austausch zweier Gegenstände; M.K.], daß *alle* Waren vermittle des allgemeinen Äquivalents aufeinander bezogen werden. Letzteres ist auch dann möglich, wenn es sich bei dem allgemeinen Äquivalent um ein selbst wertloses Nicht-Warengeld handelt“ (Heinrich 1999, 244; Hervorhebung im Original, M.K.).

Mystifikation der abstrakten Arbeit aufrecht zu erhalten ist. Sollte sich tatsächlich nachweisen lassen, dass das heutige Geld sich von der Existenz einer Geldware vollständig emanzipiert hat, wäre es vielleicht ehrlicher und angebrachter, die Marxsche Theorie gleich ins Museum zu verbannen.“ (Knolle-Grothusen 2008, 121)

Er fordert daher programmatisch, weiterhin von der „Arbeitshypothese“ auszugehen, „dass das Gold auch heute noch die Geldware ist“ (ebd.) und auf dieser Grundlage den „praktischen Denominationsprozes[s], durch den die Währungseinheiten heute ihre Fähigkeit erhalten, als Maß der Werte zu fungieren“ (ebd.), zu bestimmen – ein Programm, dessen sich Stephan Krüger (2008; 2012) angenommen hat.

Kernpunkt Krügers diesbezüglicher Überlegungen bildet die Differenzierung von „Außen- und Binnenwert des Geldes“ (Krüger 2008, 218). Unter dem Außenwert einer Währung versteht er ihr Austauschverhältnis gegen ausländische Währungen bzw. das Weltgeld Gold (ihren Wechselkurs), unter dem Binnenwert ihre inländische „Kaufkraft“. Solange die Währungen über ein internationales Festkurssystem an Gold gebunden sind, wird der Außenwert einer jeden Währung – im Rahmen der Schwankungen zwischen den Goldpunkten – durch ihr Austauschverhältnis gegen Gold (die Inverse des „Goldpreises“) bestimmt. Ihren Binnenwert oder ihre „Kaufkraft“ definiert Krüger demgegenüber als das Austauschverhältnis des Geldes mit den Waren (die Inverse der Warenpreise), denn, so Krüger in Bezugnahme auf Marx, wenn

„man die Quotationen eines Preiskurants rückwärts liest, also den Wert der Geldware in der Form des totalen oder entfalteten Wertausdrucks darstellt, [...] zeigt [sich] die Kaufkraft des Geldes.“ (Krüger 2012, 40)

So verstanden, unterstützte die Diskontpolitik der Notenbanken im 19. Jahrhundert, sofern sie zur Aufrechterhaltung eines festen Repräsentationsverhältnisses ihrer Noten gegenüber der Geldware (zur Goldpreisstabilität) gezwungen ist, die „Transmission des Außenwerts in den Binnenwert des Geldes“ (Krüger 2008, 234). Denn wenn – wie unter 2.2 skizziert – im Inland (aufgrund von Missernten oder im Kontext konjunktureller Überproduktion) die Preise steigen, also der Binnenwert des Geldes – seine so bestimmte Kaufkraft – sinkt, dann müssen die Notenbanken, um ein Sinken der inländischen Wechselkurse im Ausland und den damit verbundenen Goldabfluss zu verhindern (um den „Goldpreis“ stabil zu halten), den Diskontsatz erhöhen. Dies restringiert die Kreditvergabe und wirkt – notfalls mit Bankrotten, Entlassungen usw. – den Preissteigerungen entgegen, bis sich der Binnenwert der Währung wieder soweit erhöht hat (die Preise soweit gefallen sind), dass keine gegenüber dem Ausland erhöhten Diskontsätze mehr notwendig sind, um die Nachfrage nach inländischen Wechseln auf einem Niveau zu halten, das deren Kurse nicht unter den Goldexportpunkt fallen lässt. Der Zwang, den Außenwert der Währung konstant zu halten, führt zu dessen Dominanz gegenüber ihrem Binnenwert, die

Stabilisierung des „Goldpreises“ erzwingt entsprechende Anpassungen der Warenpreise. Die Währung repräsentiert stets primär ihren Außenwert: Das Gold als Maß der Werte.

Doch was geschieht, wenn die Goldkonvertibilität der Banknoten aufgehoben wird bzw. die Notenbanken nicht länger durch ein internationales Währungssystem auf einen konstanten Außenwert ihrer Währungen – gemessen am Gold – verpflichtet sind? Nach Krüger löst sich mit dem Zusammenbruch des Weltwährungssystems von Bretton Woods

„[d]ie Wertmaßfunktion der Repräsentativgeldwährungen für die nationalen Waren [...] von ihrem aktuellen Austauschverhältnis mit der Geldware. Die Entwertung der Repräsentativgeldwährungen gegenüber Gold und die Inflationierung ihrer Kaufkraft gegenüber der Warenwelt (Teuerung) sind nunmehr nicht mehr nur systematisch unterschiedene Bestimmtheiten, sondern *nur die Gewährleistung der Kaufkraft einer nationalen Geldeinheit ist nunmehr noch Bezugspunkt der Geldpolitik der Zentralbanken.*“ (Krüger 2012, 134; Hervorhebung von mir; M.K.)

Wenn nun die Preise steigen und die Wechselkurse sinken, sind die Notenbanken nicht mehr gezwungen, das Austauschverhältnis der Währung gegen Gold (ihren Außenwert) gegenüber ihrem Austauschverhältnis gegen die Waren (ihrem Binnenwert) geltend zu machen, weshalb eine Währungseinheit nicht länger zuverlässig eine bestimmte Menge Gold repräsentiert. Die Stabilisierung des „Goldpreises“ bestimmt nicht länger die Geldpolitik der Notenbanken, wodurch sich ein „geldpolitischer Interventionspielraum der Zentralbanken“ (ebd., 188) sowohl hinsichtlich der „genaueren quantitativen Festlegung der angezielten Preissteigerungsrate“ (ebd., 188) als auch hinsichtlich „des Einsatzes der Instrumente“ (ebd.) entwickelt. Der Binnenwert der Währung, also die Warenpreise selbst werden zum Gegenstand der Geldpolitik. Faktisch versuchen die Notenbanken „über die Beeinflussung der Geldmenge und/oder der Geldmarktzinsen“ (ebd., 189) eine niedrige, leicht positive Teuerungsrate zu erreichen:

„Für das zyklische Auf und Ab der Marktpreise bedeutet dies, dass der nachfrageinduzierte Preisauftrieb im zyklischen Aufschwung spätestens in der Prosperitätsphase, in der er an Intensität gewinnt, abgebremst werden und umgekehrt im zyklischen Abschwung ein Preisverfall mit kontraktiven Multiplikatorprozessen nach Möglichkeit vermieden werden soll.“ (Ebd., 189)

Doch was bedeutet die damit einhergehende „Suspension der werttheoretisch fundamentalen Kategorie des Repräsentationsverhältnisses zwischen Gold und Repräsentativgeld“ (ebd., 191) für die Wertmaßfunktion des Geldes? Krüger scheint sich darüber im Klaren zu sein, dass die Regulation der Kaufkraft des Geldes durch die Zentralbanken nicht bedeuten kann, dass die Währungseinheiten nun „die Waren“ als Maß(e) der Werte repräsentieren, da ihnen (im Plural) mit der qualitativen Einheitlichkeit ein entscheidendes Kriterium fehlt, um als allgemeines Maß dienen zu können (vgl. 2.1). Zugleich drängt sich dieser Gedanke als Konsequenz seiner oben zitierten Bestimmung des Binnenwerts bzw. der Kaufkraft des Geldes als dessen totaler oder

entfalteter Wertform geradezu auf. Krügers Antwort fällt entsprechend zwiespältig aus. Einerseits spricht er von der „Ersetzung wertmäßiger Regulationsbeziehungen im aktuell-kontemporären Verlauf der gesellschaftlichen Reproduktion“ (Krüger 2012, 191) durch die „bewusste Intervention einer gesellschaftlichen Instanz in die naturwüchsigen Bedingungen der auf dem Kapital beruhenden Marktverhältnisse“ (ebd.). Andererseits behauptet er ein „lose[s] Ende des Denominationsprozesses“ (ebd.) des Repräsentativgeldes, welches „durch unsichtbare Fäden an die metallische Grundlage der Geldzirkulation, die ihrerseits die Fundamentalbestimmung des Geldes als Ware ausdrückt und Bedingung für die Wertbestimmung durch gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit ist, gebunden“ (ebd.) bleibe. Diese Behauptung versucht er durch die Prognose zu plausibilisieren, dass eine „tiefgreifende kapitalistische Krise [...] das ‚lose Ende‘ des Denominationsprozesses des Repräsentativgeldes wieder gewaltsam fest[machen]“ (ebd., 192) würde, wodurch „Gold wieder Wertmaß“ wäre (vgl. ebd., 342–345).³⁰ Er streitet daher die vollständige Demonetisierung des Goldes ab und spricht demgegenüber von dessen „Idealisierung“ (ebd., 192).³¹

Letztlich impliziert diese Argumentation jedoch, dass der „aktuell-kontemporäre Verlauf der gesellschaftlichen Reproduktion“ durch die Zentralbankpolitik auf unerklärliche Weise der Notwendigkeit eines als Wertmaß funktionierenden Geldes enthoben ist und erst durch eine Art Zusammenbruchskrise wieder auf „wertmäßige Regulationsbeziehungen“ zurückgeworfen würde.³² Die von Knolle-Grothusen formulierte Forderung, den „praktischen

³⁰ Ob als „tiefgreifende“ (Krüger 2012, 192), „richtige“ (Rakowitz 2001) oder „historische“ (Kurz 2012, 321) – stets muss eine (zumeist in hypothetischer Zukunft liegende) *außergewöhnliche* Krise als letzter „Beleg“ für die doch noch irgendwie vorhandene Rückbindung des Geldes an Gold herhalten. Aus gutem Grund fällt dabei niemandem auf, dass es zu Marx‘ Zeiten gerade die *gewöhnlichen* periodischen Krisen waren, in denen ein „Umschlagen aus dem Kreditsystem in das Monetarsystem“ (Marx 1962a, 152) zu beobachten war, wohingegen sich die großen Krisen während Kriegszeiten etc. dadurch auszeichneten, dass der Marktpreis des Goldes strukturell über seinen Münzpreis stieg, die Goldmünze daher aus der Zirkulation verschwand und die Aufkündigung der Konvertibilität erzwungen wurde. Während damals in solchen Krisen also „alles Maß [...] verloren“ (ebd., 142) zu gehen drohte, soll es heute ausgerechnet in ihnen wiederzugewinnen sein?

³¹ Thilo Schumm (2017) kritisiert zurecht Krügers Vorgehen, mit „mystisch unsichtbaren Fäden“ (ebd., 301) die Risse seiner Argumentation zu flicken. Allerdings ignoriert er, dass dessen Schwierigkeiten aus seinem Bemühen resultieren, die Marxsche Werttheorie (das Maß der Werte muss *ein Wertgegenstand – im Singular –* sein) ebenso ernst zu nehmen wie die gesellschaftliche Wirklichkeit (die Zentralbanken scheinen sich in ihrer Preisniveauregulation auf *die Waren – im Plural –* zu beziehen). Dass Schumms Kritik an Krüger ihn selbst nicht zu einer Reflexion des Bezugspunktes geldpolitischer Praxis (der Kaufkraft des Geldes) führt, liegt daran, dass er ihn überhaupt nicht für werttheoretisch problematisch hält. Seines Erachtens nämlich ist „[d]as Wesen des ‚Staatspapiergeldes‘ als Repräsentativgeldsystem [...] die Repräsentation einer allgemeinen Äquivalentform, die näher an die [...] entfaltete totale Wertform heranrückt“ (ebd., 25). Mit dieser ebenfalls recht mystischen Vorstellung vom „Heranrücken“ der Äquivalentform an die totale oder entfaltete Wertform – die von ihm sogenannte „Wertmaßmatrix als allgemeines Äquivalentensemble“ (ebd., 54) – erklärt Schumm das theoretische Problem, das Krüger zu verdecken versucht (das Maß muss von einheitlicher Qualität sein, ist es aber scheinbar nicht), einfach für gegenstandslos.

³² Krüger scheint sich in seinen jüngsten Schriften dieses Problems bewusster zu werden. So spricht er dort nicht mehr von der „Ersetzung wertmäßiger Regulationsbeziehungen“ durch die Geldpolitik der Zentralbanken, sondern behauptet, dass diese „[m]it der Fortschreibung eines gegebenen (binnenwirtschaftlichen) Preisniveaus zuzüglich einer geldpolitisch bestimmten Zielinflationrate [...] die kontemporäre Geltendmachung der Wertmaßfunktion

Denominationsprozess zu bestimmen, durch den die Währungseinheiten heute ihre Fähigkeit erhalten, als Maß der Werte zu fungieren, kann auch Krüger nicht einlösen. Die marxistische Debatte über die Geldware hat hiermit einen kritischen Punkt erreicht. Denn einerseits ist Wolf, Krüger und Knolle-Grothusen gegenüber Heinrich zuzustimmen, dass die Warenproduktion nach der Marxschen Werttheorie einen Wertgegenstand als Maß der Werte verlangt. Andererseits stimmt Krüger selbst letztlich mit Heinrich darin überein, dass „aktuell-kontemporär“ kein Wertgegenstand als Maß der Werte funktioniert, womit auch der ambitionierteste Versuch, das derzeitige Geldsystem auf Grundlage einer Geldware zu begreifen, als gescheitert angesehen werden muss. Bleibt nur das Museum?³³

3. Die Geldpolitik

In Kapitel 2.1 habe ich unter Bezug auf Marx gezeigt, warum kapitalistische Gesellschaften ein Wertmaß benötigen und warum dieses Wertmaß ein Wertgegenstand sein muß. In Kapitel 2.2 habe ich gezeigt, dass, wenn Gold als gesetzliches Zahlungsmittel Maß der Werte ist, die Emittenten wertloser Geldformen gezwungen sind, deren Ausgabe so zu organisieren, dass diese das Gold repräsentieren. In Kapitel 2.3 habe ich gezeigt, dass die marxistische Debatte nicht in der Lage ist zu erklären, wie das heutige Geld seine Wertmaßfunktion erfüllen kann, wenn keine Geldware mehr als gesetzliches Zahlungsmittel zirkuliert und auch die Emittenten des wertlosen Papier- und Buchgeldes dessen Ausgabe nicht mehr danach organisieren, dass es Gold repräsentiert, sondern danach, dass sie seine Kaufkraft erhalten. Im Folgenden möchte ich den scheinbaren Widerspruch auflösen, indem ich darlege (3.1), dass die Bezugnahme der Zentralbanken auf die Kaufkraft des Geldes keineswegs wertmäßige Regulationsbeziehungen ersetzt, sondern in dem Maße, in dem sie das Gold demonetisiert, den Warenkorb, welcher die Kaufkraft des Geldes misst, zum allgemeinen Maß der Werte macht. Anschließend (3.2) möchte ich unter Bezugnahme auf John Maynard Keynes Schrift *Vom Gelde* und Irving Fishers Buch über *Die Kaufkraft des Geldes* andeuten, in welcher Weise die Notenbanken die Ausgabe ihres (Zentralbank-)Geldes organisieren müssen und können, damit es den Warenkorb repräsentiert, welcher die Kaufkraft des Geldes misst. Schließlich (3.3) möchte ich den historischen Prozess

des Geldes übernommen“ (Krüger 2020, 122) hätten (vgl. auch Krüger 2021, 188f.). Geht man mit Marx davon aus, dass die kapitalistische Warenproduktion eines Wertmaßes bedarf, dann versteht sich von selbst, dass die Emittenten wertloser Geldformen deren Wertmaßfunktion geltend machen (müssen). Wie sie dies tun (können), muss gezeigt werden.

³³ Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie, dass hinsichtlich dieser Frage bisher also ausgerechnet Heinrich, der mittlerweile als Marx-Biograph tätig ist (vgl. Heinrich 2018), das letzte Wort vorbehalten bleibt: „Das gegenwärtige Geldsystem kennt keine Geldware mehr, ein Wertgegenstand als Maß der Werte existiert nicht“ (Heinrich 2013, 73).

der Demonetisierung des Goldes umreißen, in dem die Preisniveauregulation zum geldpolitischen Ziel, die Kaufkraft des Geldes zum allgemeinen Maß der Werte geworden ist.

3.1 Ein „repräsentativer Warenkorb“ als allgemeines Maß der Werte

Das primäre Ziel aller Zentralbanken ist heute nicht (mehr) die Goldpreisstabilität, sondern die Stabilisierung des Preisniveaus oder – was nur ein anderer Ausdruck für dieselbe Sache ist – „die Gewährleistung der Kaufkraft einer Geldeinheit“ (Krüger 2008, 238). Die Kaufkraft des Geldes oder der Geldwert und deren Inverse, das Preisniveau, stellen im Gegensatz zur Geldware kein „notwendiges Produkt des Austauschprozesses“ (Marx 1962a, 101) dar und bilden daher auch keinen naturwüchsigen Bezugspunkt der Diskontpolitik der (Zentral-)Banken, sondern müssen von Ökonom:innen – zunächst zum Zwecke der *Messung* von Geldwertveränderungen – konstruiert werden. So schreibt etwa John Maynard Keynes (1931):

„Da die Kaufkraft des Geldes von der Menge der Güter und Dienste abhängt, die eine Geldeinheit kaufen wird, so kann sie nur gemessen werden an dem Preise eines Warenbündels, das von den einzelnen Waren und Diensten je nach ihrer Bedeutung im Rahmen der Gesamtaufwendungen gebildet wird.“ Und da „es viele Ausgabearten und Ausgabezwecke [gibt], an denen wir zu dieser oder jener Zeit interessiert sind[, ... entspricht jedem von ihnen] ein bestimmtes Warenbündel.“ (Keynes 1931, 43)

Die Kaufkraft des Geldes muß also immer „in bezug auf eine besondere Gruppe von Personen in einer besonderen Situation definiert werden [...], nämlich in bezug auf diejenigen Personen, deren Verbrauch *für uns* maßgebend ist“ (ebd., 44; Hervorhebung von mir; M.K.). Die Konstruktion der Kaufkraft des Geldes bzw. des Preisniveaus entspringt daher mit Notwendigkeit einer gewissen Willkür im Ökonom:innenkopf.

Folgt man Keynes weiter, dann ist „die Messung der Kaufkraft mit Hilfe von Preisindizes [...] eine Erfindung der Neuzeit“ (ebd.) und „datiert aus den 60er Jahren des 19. Jahrhunderts“ (ebd. 45), also aus einer Zeit, in der die Geldware Gold das Fundament des Geldsystems im oben skizzierten Sinn bildete. Unterstellt man daher Gold als die Geldware bzw. als Maß der Werte, „Pfund Sterling“ als den Geldnamen der Unze Gold und Geldformen, die den Geldnamen des Goldes tragen, und nimmt die Wertrelationen, die Marx seiner Wertformanalyse zu Grunde legt, dann ließe sich ein willkürlicher – sage: in bestimmtem Sinne „repräsentativer“ – Preisniveauindex folgendermaßen konstruieren: Wenn die Durchschnittsengländer:in monatlich 1 Rock (zum Preis von 2 Pfd. St.), 15 Pfd. Tee (= 3 Pfd. St.), 20 Pfd. Kaffee (= 1 Pfd. St.) und 2 Qtr. Weizen (= 4 Pfd. St.) erwirbt, dann kostet der die Kaufkraft ihres Geldes repräsentierende Warenkorb 10 Pfd. St. Waren wie Leinwand und Eisen gehen als Vorprodukte in die Konsumgüter ein (im Rock z. B. als Arbeitsgegenstand und Arbeitsmittel) und werden von der

messenden Ökonom:in nicht bzw. „indirekt“ berücksichtigt. Jedenfalls gilt: „1 Warenkorb = 10 Pfd. St. (bzw. 10 Unzen Gold)“. Die Kaufkraft oder der (Tausch-)Wert von 2 Pfd. St. bzw. 2 Unzen Gold wäre demnach $\frac{1 \text{ Warenkorb} * 2 \text{ Pfd. St.}}{10 \text{ Pfd. St.}}$, also 0,2 Warenkörbe (vgl. Deutsche Bundesbank 2009, 111–115). Die Kaufkraft der Geldware, wie sie anhand eines von den Ökonom:innen nach bestimmten Kriterien zusammengestellten Warenkorbs gemessen wird, hat offenbar die Form eines *einfachen, einzelnen und zufälligen* (willkürlichen) *Wertausdrucks*:

2 Unzen Gold (bzw. 2 Pfd. St.) = 0,2 Warenkörbe (je bestehend aus 1 Rock *und* 15 Pfd. Tee *und* 20 Pfd. Kaffee *und* 2 Qtr. Weizen).

Der Begriff des Geldwerts als *einfacher Wertform* der Geldware ist hier entscheidend, da die wenigen Marxist:innen, die sich wie der oben zitierte Stephan Krüger überhaupt einen werttheoretisch gehaltvollen Begriff vom Geldwert bzw. der Kaufkraft der Geldware zu machen versuchen, darunter stets deren totale oder entfaltete Wertform zu verstehen scheinen. Dies ist zwar nicht prinzipiell falsch, denn als "spezifisch relativ[e] Wertform der Geldware" (Marx 1962a, 110) bringt sie deren Wert objektiv zum Ausdruck. Doch bringt sie ihn, wie unter 2.1 dargelegt, *unmessbar*, weil unabgeschlossen und uneinheitlich, zum Ausdruck und entspricht nicht dem Verständnis der Geldwert*messung* durch die Ökonom:innen, denn der einer solchen Messung zugrundeliegende Warenkorb ist (notwendiger Weise) ein qualitativ und quantitativ eindeutig bestimmbarer Wertgegenstand. Es handelt sich bei ihm um eine „composite [...] commodity“ (Keynes 1930, 19), *eine zusammengesetzte Ware*. Die Kaufkraft des Geldes erscheint in der Form eines Dings. Betrachtet man daher den *totalen oder entfalteten Wertausdruck* der Geldware, stellt man fest, dass in diesem der Warenkorb als selbständiger Wertgegenstand *neben* seinen Elementen (und weiteren Waren) existiert:

2 Unzen Gold (bzw. 2 Pfd. St.) = 0,2 Warenkörbe (je bestehend aus 1 Rock *und* 15 Pfd. Tee *und* 20 Pfd. Kaffee *und* 2 Qtr. Weizen)
oder 20 Ellen Leinwand
oder 1 Rock
oder 10 Pfd. Tee
oder 40 Pfd. Kaffee
oder 1 Qtr. Weizen
oder ½ Tonne Eisen
oder etc.

Es wird unmittelbar ersichtlich, dass der Unterschied zwischen diesem totalen oder entfalteten Wertausdruck der Geldware und ihrer Kaufkraft als ihrem einzelnen, einfachen oder zufälligen Wertausdruck in der qualitativen (Un-)Bestimmtheit des Äquivalents – und damit in der (Un-)Bestimmbarkeit quantitativer Veränderungen im relativen Wert – liegt (logisch ist es der Unterschied zwischen „*und*“ und „*oder*“). Wenn nun beispielsweise der Wert des Rockes um die Hälfte steigt, so dass „2 Unzen Gold = 0,5 Röcke“, der Wert von 40 Pfd. Kaffee sich dagegen

halbiert, so dass „2 Unzen Gold = 80 Pfd. Kaffee“, dann ließe sich mittels des totalen oder entfalteten Wertausdrucks der Geldware nicht einmal bestimmen, *ob* die Kaufkraft des Geldes nun gestiegen (weil $40 > 0,5$?), gesunken (weil Rösche qualitativ „höhere“ Produkte sind als Kaffee und deshalb mehr gelten?) oder gleichgeblieben (das eine hat sich halbiert, das andere verdoppelt?) wäre.³⁴ Demgegenüber drücken entsprechende Wertveränderungen sich unzweideutig in der Anzahl der für 2 Unzen Gold erhältlichen „repräsentativen Warenkörbe“ (je bestehend aus 1 Rock, 15 Pfd. Tee, 20 Pfd. Kaffee und 2 Qtr. Weizen) aus. Das Preisniveau, gemessen an der Preisentwicklung eines solchen Warenkorbes, wäre nun auf 11,5 Pfd. St. bzw. 11,5 Unzen Gold gestiegen, die Kaufkraft von 2 Unzen Gold ($\frac{1 \text{ Warenkorb} * 2 \text{ Pfd. St.}}{11,5 \text{ Pfd. St.}} \approx 0,174$ Warenkörbe) entsprechend um etwa 13 Prozent gesunken.

Die bloße Messung der Kaufkraft des Geldes anhand eines Warenkorbes durch die Ökonom:innen ändert noch nichts daran, dass Gold das Maß der Werte ist. Daher erhält man mit der aus dem Kapital bekannten Geldform eine *allgemeine Wertform*, sobald man den totalen oder entfalteten Wertausdruck der Geldware Gold umdreht:

0,2 Warenkörbe	=	}	2 Unzen Gold (bzw. 2 Pfd. St.)
20 Ellen Leinwand	=		
1 Rock	=		
10 Pfd. Tee	=		
40 Pfd. Kaffee	=		
1 Qtr. Weizen	=		
½ Tonne Eisen	=		
x Ware A	=		
usw. Ware	=		

Der Warenkorb drückt seinen Wert ebenso wie alle anderen Waren in Gold bzw. dessen Münznamen „Pfd. St.“ aus, so dass 0,2 Warenkörbe 2 Unzen Gold (bzw. 2 Pfd. St.) kosten; der Preis des Warenkorbs stellt das von der Ökonom:in konstruierte „Preisniveau“ dar. Doch insofern „die allgemeine Äquivalentform eine Form des Werts überhaupt“ (Marx 1962a, 83) ist, die „also jeder Ware zukommen“ (ebd.) kann, kann sie auch vom „repräsentativen Warenkorb“ selbst angenommen werden. 0,2 Warenkörbe enthalten eine ebenso eindeutig bestimmte Menge gesellschaftlich notwendiger Arbeitszeit wie 2 Unzen Gold und können daher ebenso gut wie diese als allgemeines Maß ihrer Vergegenständlichung dienen. Vom Standpunkt der Wert-Messung spricht nichts dagegen, dass ein bestimmter Warenkorb die Rolle des allgemeinen Äquivalents annimmt und die Gesetze der Bezeichnung verbieten ebenso wenig, 0,2 Warenkörben den Namen „2 Pfd. St.“ zu geben, wie sie verhinderten, dass dieser „ursprüngliche“ Name einer

³⁴ Bereits dies verhindert, dass sich eine Zentralbank auf die Kaufkraft des Geldes im Sinne des totalen oder entfalteten Wertausdrucks beziehen kann.

Silber-Kupfer-Legierung zur Bezeichnung von Troy-Gold wurde. Die *Geldform* der Waren kann also ebenso gut die Gestalt annehmen:

2 Unzen Gold	=	}	0,2 Warenkörbe (bzw. 2 Pfd. St.)
20 Ellen Leinwand	=		
1 Rock	=		
10 Pfd. Tee	=		
40 Pfd. Kaffee	=		
1 Qtr. Weizen	=		
½ Tonne Eisen	=		
x Ware A	=		
usw. Ware	=		

Nun wird nicht mehr nur die Kaufkraft des Goldes am repräsentativen Warenkorb gemessen, sondern sämtliche Werte der Warenwelt sind einheitlich in Warenkörben ausgedrückt und erscheinen auf diese Weise als qualitativ und quantitativ eindeutig bestimmte „Kaufkraft“ mit dem Namen „2 Pfd. St.“. Jede warenproduzierende Arbeit gilt dabei weiterhin als anteilmäßiger Bestandteil einer und derselben gesellschaftlichen Arbeit, welche jedoch nicht mehr in der Form der Goldproduktion erscheint, sondern in der Form der Arbeit, welche den repräsentativen Warenkorb produziert. Wie die Goldproduktion unterschiedliche konkrete Tätigkeiten umfasst (Sprengen, Hacken, Schaufeln, Tragen etc.), umfasst auch die Produktion des Warenkorbs unterschiedliche konkrete Tätigkeiten (Weben, Pflücken, Rösten, Ernten etc.). Doch je mehr die Zusammenstellung des Warenkorbes das Prädikat der gesellschaftlichen Repräsentativität verdient, desto mehr wird sein Charakter als Äquivalentform eines allgemeinen Wertausdrucks stofflich verschleiert. Denn während die Warenwerte im Gold noch klar ersichtlich in der Form *eines spezifischen Gebrauchswerts* erschienen – und daher augenfällig „nicht nur von ihrem eignen [...], sondern von allem Gebrauchswert“ (Marx 1962a, 80) unterschieden –, geben sie sich nun, im repräsentativen Warenkorb, den gegenteiligen Anschein bestimmter Elemente *allen Gebrauchswerts*, bestimmter Teile des gesamtgesellschaftlichen Reichtums, gewissermaßen des Gebrauchswerts als solchem. Entsprechend scheint sich auch „die Reduktion aller wirklichen Arbeiten auf den ihnen gemeinsamen Charakter menschlicher Arbeit“ (ebd., 81) nicht mehr durch die gemeinschaftliche Gleichsetzung ihrer Produkte mit dem Produkt *einer bestimmten konkreten Arbeit* zu vollziehen, sondern durch deren Gleichsetzung mit einem bestimmten Teil-Produkt *aller konkreten Arbeit*, einer konkreten Teil-Vergegenständlichung der gesamtgesellschaftlichen Arbeit, der nützlichen Arbeit als solcher.³⁵ Dies ist jedoch reiner

³⁵ Wenn die englische Gesellschaft aus 10 Individuen besteht, deren jeweils durchschnittlicher monatlicher Konsum aus 1 Rock (= 0,2 Warenkörbe oder 2 Pfd. St.), 15 Pfd. Tee (= 0,3 Warenkörbe oder 3 Pfd. St.), 20 Pfd. Kaffee (= 0,1 Warenkorb oder 1 Pfd. St.) und 2 Qtr. Weizen (= 0,4 Warenkörbe oder 4 Pfd. St.) zusammengesetzt ist, dann besteht das zur Konsumtion bestimmte gesellschaftliche Produkt stofflich aus 10 Röcken, 150 Pfd. Tee, 200

Schein, denn bei jedem (noch so repräsentativen) Warenkorb handelt es sich stets um einen spezifischen (in einzigartiger Weise zusammengesetzten) Gebrauchswert, der in dieser Form nur durch eine bestimmte (in einzigartiger Weise kombinierte) konkrete Arbeit produziert werden kann.

Gold wiederum büßt seinen Status als allgemeines Äquivalent ein und nimmt als gewöhnliche Ware am allgemeinen relativen Wertausdruck der Waren teil. Es ist demonetisiert, ohne die Wertmaßfunktion von Geldformen, die den Namen „Pfund Sterling“ tragen, aufzuheben. Die bisher nur scheinbare *Preisform* des Goldes

$$2 \text{ Unzen Gold} = 2 \text{ Pfd. St. (bzw. } 0,2 \text{ Warenkörbe)}$$

drückt nicht länger als Münzpreis das Repräsentationsverhältnis zwischen der Geldware Gold und ihrem Geldnamen, den die unterschiedlichen Geldformen tragen, aus, sondern ist zum tatsächlichen Wertausdruck des Goldes geworden. Umgekehrt bekommt das Preisniveau (oder die Kaufkraft des Geldes) einen veränderten Charakter. Der Ausdruck „0,2 Warenkörbe = 2 Pfd. St.“ ist nun, da die „Pfund Sterling“ nicht länger Gold repräsentieren, kein Wertausdruck mehr – vielmehr sind „2 Pfd. St.“ nun nichts anderes mehr als die Bezeichnung oder der (Geld-)Name von 0,2 Warenkörben. Diese Gleichung, wie sie im Marktpreis des Warenkorbs erscheint, ist also wie zuvor der Münzpreis des Goldes (oder dessen Marktpreis als sein Substitut) kein „eigentlicher“ Preis, sondern drückt die Repräsentation von Warenkörben durch „Pfd. St.“ aus: Geld mit dem Namen „Pfd. St.“ repräsentiert nun Warenkörbe oder „Kaufkrafteinheiten“ (Keynes 1931, 45). Änderungen des Preisniveaus (gemessen am Marktpreis des Warenkorbs) sind daher Veränderungen des Preismaßstabs, Veränderungen des Repräsentationsverhältnisses von Geldform (Zentralbankgeld) und Wertmaß (Warenkorb bzw. „Kaufkraft“).³⁶

Pfd. Kaffee und 20 Qtr. Weizen. Der Wertausdruck des gesellschaftlichen (End-)Produkts ist 10 Warenkörbe mit dem Namen „100 Pfd. St.“. Da jeder Warenkorb 1 Rock, 15 Pfd. Tee, 20 Pfd. Kaffee und 2 Qtr. Weizen enthält, enthalten 10 Warenkörbe insgesamt 10 Röcke, 150 Pfd. Tee, 200 Pfd. Kaffee und 20 Qtr. Weizen. In *diesem Sinne* erscheint der Wertausdruck des *zur Konsumtion* bestimmten gesellschaftlichen Produkts mit seinem Gebrauchswert, seinem stofflichen Inhalt, identisch.

³⁶ Hier liegt das Fundament der eigenartigen Verdopplung eines jeden Wertausdrucks in eine „nominale“ und eine „reale“ Größe, die alle postklassische Ökonomie charakterisiert und an deren Interpretation sich die Schulen wesentlich differenzieren. Entgegen anderslautenden Gerüchten handelt es sich dabei nicht um die „klassische Dichotomie“ von Gebrauchswert und Tauschwert, sondern um eine Differenzierung des Tauschwertes selbst, so dass sich etwa der Wertausdruck der Ware Arbeitskraft (der Arbeitslohn) – „1 Ware Arbeitskraft = 10 Pfd. St. (bzw. 1 Warenkorb)“ – in einen Nominallohn „10 Pfd. St.“ und einen Reallohn „1 Warenkorb“ teilt. Mit dem relativen Wertausdruck der Ware verdoppelt sich auch die Vorstellung vom Äquivalent. So erhält man die „reale Geldmenge“, indem man die „nominale Geldmenge“ (z. B. „100 Pfd. St.“) durch das Preisniveau (z.B. „ $\frac{10 \text{ Pfd. St.}}{1 \text{ Warenkorb}}$ “) dividiert: $\frac{100 \text{ Pfd. St.} \times 1 \text{ Warenkorb}}{10 \text{ Pfd. St.}} = 10 \text{ Warenkörbe}$ (vgl. etwa Issing 2011, 39f.). Während der Warenfetisch als Geld- bzw. Goldfetisch zwar „die Augen blende[t]“ (Marx 1962a, 108), aber eben dadurch „sichtbar geword[en]“ (ebd.) zur Reflexion des Wertausdrucks anregt, hüllt sich das (geld-)politisch vermittelte Äquivalent in einen Schleier aus „Papierlumpen“ (Keynes 1924, 177), durch welchen vermeintlich der Gebrauchswert als solcher hindurchscheint – mit dem Resultat, dass es seinen Charakter als *Wertform* umso wirkungsvoller verbirgt.

Dass, wie Krüger richtig feststellt, „die Gewährleistung der Kaufkraft einer nationalen Geldeinheit [...] Bezugspunkt der Geldpolitik der Zentralbanken“ ist, bedeutet also, dass Letztere versuchen, das Repräsentationsverhältnis des von ihnen ausgegebenen Repräsentativgeldes zu einem bestimmten Warenkorb zu regulieren und die Messung der Preisniveaustabilität evaluiert das Resultat dieser Bemühungen. Indem an die Stelle der betriebsökonomischen Notwendigkeit der Wechselkursstabilisierung (Gold-Preisstabilität) das geldpolitische Ziel der Preisniveaustabilisierung (Warenkorb-Preisstabilität) tritt, macht die Zentralbank den ihrer Preisniveaudefinition zu Grunde gelegten Warenkorb zum allgemeinen Maß der Werte. Genau in diesem Sinne interpretiere ich Keynes (1924), wenn er schreibt, es würde

„einen objektiven Wertstandard schaffen[!], wenn nach Zusammenstellung einer offiziellen Indexziffer, die den Preis einer Standardwarenkombination [eines repräsentativen Warenkorbs; M.K.] spiegelt, die Behörden diese Warenkombination in dem Sinne als ihren Wertstandard anerkennen würden, daß sie alle ihre Mittel einsetzen würden, um eine Bewegung ihres Preises um mehr als einen bestimmten Prozentsatz nach beiden Richtungen vom Normalpunkt zu verhindern; gerade wie sie vor dem Kriege alle ihre Mittel einsetzten, um eine Abweichung im Goldpreise[!] um mehr als einen bestimmten Prozentsatz zu verhindern. Die Zusammensetzung der Standard-Warenkombination im einzelnen könnte von Zeit zu Zeit entsprechend der veränderten relativen wirtschaftlichen Bedeutung ihrer verschiedenen Bestandteile geändert werden.“ (Keynes 1924, 192f.)

Damit verkehrt sich die Ordnung der monetären Kategorien. War es im 19. Jahrhundert die (Wertmaß-)Funktion des Goldes, „der Warenwelt das Material ihres Wertausdrucks zu liefern“ (Marx 1962a, 109), durch die „Gold, die spezifische Äquivalentware, zunächst Geld“ (ebd.) wurde und die Emittenten von selbst wertlosen Geldformen zwang, deren Emission so zu organisieren, dass diese Geldformen die Geldware repräsentierten, ist es nun der Staat, der erzwingt, dass die Emittenten solcher Geldformen deren Emission so organisieren, dass sie einen willkürlich bestimmten Wertgegenstand, eine „Standardwarenkombination“, repräsentieren, wodurch diese zum allgemeinen Maß der Werte gemacht wird. Das Maß der Werte ist der Geldpolitik nicht mehr als Geldware *vorausgesetzt*, sondern erscheint im *Resultat* ihres glaubwürdigen Bemühens um „wertstabiles“ Geld. Erst durch die geldpolitische Vermittlung erhalten die „Preise [...] als gleichnamige Größen“ (Marx 1961a, 63) die „Qualität des Maßes, die sie gleichnamig macht“ (ebd.) und verhindert, dass sie als bloße „Werte als solche“ (ebd.) *Nichts* repräsentieren.

3.2 „Vom Gelde“ und der Preisniveauregulation im neo-liberalen Geldregime

Eine in diesem Sinne „verkehrte“ Ordnung der Begriffe „[v]om Gelde“ findet sich dann folgerichtig auch in der gleichnamigen Schrift von John Maynard Keynes (1931). Keynes beginnt

mit „der Rechnungseinheit [als] jener Einheit, in der Schulden, Preise und allgemeine Kaufkraft ausgedrückt werden“ (ebd., 1), also mit dem Geldnamen. Geld selbst bestimmt er als den Gegenstand, der dem Namen entspricht und stellt fest, dass es Sache des Staates sei, zu bestimmen, welcher Gegenstand dem Namen entsprechen soll. Keynes hat also ein Staatsgeld mit Annahmezwang vor Augen, wobei dieser Zwangskurs nicht mehr besagt, dass das Papier an Stelle eines gleichnamigen Wertgegenstandes zur Zahlung anzunehmen ist, sondern nur noch, dass es zu seinem Nennwert angenommen werden muss. Wenn eine Ware einen Preis von 2 Pfd. St. hat, dann muss ihr:e Verkäufer:in das vom Staat bestimmte Ding mit dem Namen „2 Pfd. St.“ zur Zahlung annehmen. Die „2 Pfd. St.“ sind also zunächst nicht der Geldname einer bestimmten Metallmenge noch irgendeines anderen Wertgegenstandes, auf den sich das Staatsgeld als Wertzeichen bezieht, sondern bezeichnet Letzteres selbst.³⁷

Aus den Bestimmungen der Rechnungseinheit, in der Preise und Schulden ausgedrückt sind, und dem Geld als dem Ding, das auf die Rechnungseinheit lautet und gleichnamige Schulden tilgen kann, gewinnt Keynes die Differenz von „Staatsgeld oder bare[m] Geld“ (ebd., 5) einerseits, und „Bankgeld oder Schuldverschreibungen“ (ebd.), die „in vielen Fällen [...] ein brauchbarer Ersatz für bares Geld bei der Begleichung von geschäftlichen Transaktionen sind“ (ebd.), andererseits. Eine Mischform aus Staatsgeld und Bankgeld entsteht, wenn das Bankgeld „eine Schuld des Staates selber repräsentier[t]“ (ebd.), über die Letzterer

„auf Grund seiner Privilegien auf dem Gebiet des Geldwesens bestimmen [mag], daß [sie] selbst die Erfüllung einer Verbindlichkeit darstellt. Eine besondere Art des Bankgeldes wird so in bares Geld verwandelt, und zwar in eine Untergruppe des baren Geldes, die wir Repräsentativgeld nennen können.“ (Ebd.)

Sofern man vom Maß der Werte abstrahiert, lassen sich diesen Bestimmungen alle unter 2.2 dargestellten Geldformen des 19. Jahrhunderts subsumieren. Dann unterscheiden sich: a) bares Staatsgeld, das auf den Geldnamen lautet (worunter Staatspapiergeld mit Zwangskurs und Kurantmünzen fallen, die sich unter Abstraktion vom Maß der Werte nicht voneinander unterscheiden, da beide gesetzliche Zahlungsmittel sind und auf den Geldnamen lauten), von b) Bank- bzw. Kreditgeld in Form von Privatbanknoten und -depositen und von c) repräsentativem Staatsgeld (Repräsentativgeld) in Form von Staatsbanknoten und -depositen mit Zwangskurs.

Erst nach dieser Darstellung sieht sich Keynes „in der Lage, zu einer weiteren Analyse überzugehen, der ein völlig anderer Gegenstand zugrunde liegt“ (Keynes 1931, 6), nämlich den „drei Formen, die das Staatsgeld annehmen kann“ (ebd.). Diese Formen unterscheiden sich nun

³⁷ Bereits diese bloßen Anfangsbestimmungen (Seite 1!) lassen die sonstigen Kontrahenten Heinrich und Krüger vollkommen in ihrem abschließenden Urteil über die Keynesche (ebenso wie über die sonstige „bürgerliche“) Geldtheorie als bloßem „Nominalismus“ (Heinrich 1999, 236), der „nur Bestimmtheiten des Geldes als Maßstab der Preise erfasst“ (Krüger 2012, 43) übereinstimmen.

hinsichtlich der Art und Weise, in der sie in „Beziehung zu einem objektiven Wertmaßstab“ (ebd.) stehen. Die Abstraktion vom Maß der Werte wird also zurückgenommen. Die erste Form ist das „Warengeld“ (ebd.), welches mit einem objektiven Wertmaßstab identisch ist und dessen „Angebot sich [...], wie das jeder anderen Ware, nach den tatsächlich vorhandenen Mengen und nach den Produktionskosten richtet“ (ebd.). Nach Keynes war es bis ins „18. Jahrhundert [...] noch der Regelfall gewesen“ (ebd., 13). Die zweite Form als Negation der ersten wird von Keynes „Willkür-Geld“ (ebd., 6) genannt und „steht nicht in fester Beziehung zu einem objektiven Wertmaßstab“ (ebd.). Historisch seien es die „Folgen der französischen Revolution“ (ebd., 13) gewesen, die „die Währungssysteme Frankreichs und Englands unvermittelt zum Willkürgeld drängten“ (ebd.). Die dritte Form steht „in bestimmtem Sinne zwischen den beiden anderen Formen“ (ebd., 7) und wird von Keynes als „reguliertes Geld“ (ebd.) bezeichnet, weil dessen Materialwert zwar „von seiner Geltung im Rahmen des Währungssystems losgelöst ist“ (ebd., 6), der Staat jedoch „seine Ausgabe danach regelt, daß es, durch Einlösbarkeit oder auf andere Weise, zu einem objektiven Wertmaßstab in fester Beziehung steht“ (ebd.). Nach Keynes entstand es 1819 in England, als nach einer Epoche des Willkür-Geldes die Goldwährung wieder eingeführt wurde, allerdings nicht mehr als alleiniges Staatsgeld, sondern als „gemischtes System“ (ebd., 13) aus Warengeld (Kurantmünzen) und reguliertem Geld (konvertiblen Staatsbanknoten), wobei Letzteres, wie unter 2.2 gezeigt, vermittels einer „durch Einlösbarkeit“ zur Goldpreisstabilisierung gezwungenen Diskontpolitik „in fester Beziehung“ zu Ersterem gehalten wurde.

Bezieht man Keynes Ausführungen auf die Geldformen des 19. Jahrhunderts, dann handelt es sich bei der Geldware in Gestalt von Kurantmünzen um Warengeld; bei Staatspapiergeld oder inkonvertiblen Staatsbanknoten mit Zwangskurs, die aufgrund von Überemission „jedes Maß verloren“ haben, handelt es sich um Willkürgeld; und bei „maßvoll“ ausgegebenem Staatspapiergeld und (konvertiblen) Staatsbanknoten mit Zwangskurs handelt es sich um reguliertes Geld, das durch Konvertibilität oder andere Weise (Zwangskurs und maßvolle Emission) in einer festen Beziehung zum Wertstandard Gold steht. Nun allerdings hat „das britische System, das dank der Currency Act von 1925 das Willkür-Geld der ersten Nachkriegsjahre ablöste, [... e]ine entscheidende Wandlung“ (Keynes 1931, 16) vollzogen, die den Horizont der Geld- und Banktheorien der Vorkriegszeit, denen mit der Geldware in Form des gemünzten Warengeldes stets ein Maß der Werte *vorausgesetzt* war, auf welches das regulierte Geld zu beziehen war, zu überschreiten beginnt:

„[D]ie britische Währung stellt nicht mehr ein gemischtes System dar. Das Warengeld der Vorkriegszeit, der Sovereign [die britische Kurantmünze; M.K.] ist nicht wieder

eingeführt worden. [... D]er Sterling ist durch die Akte zu einem reinen regulierten Geld geworden.“ (Ebd.)

Weil das Warengeld abgeschafft war und Willkürgeld per definitionem diskreditiert ist, konnte es sich bei der „Kontroverse [zwischen Anhängern der Goldwährung und den Währungsreformern, deren prominentester englischer Vertreter Keynes selbst mit seinem *Traktat über Währungsreform* war; M.K.], die der Wiederherstellung der Goldwährung in Großbritannien vorausging“ (ebd.), nicht mehr darum handeln, ob „ein repräsentatives Geld, dessen Ausgabe so zu regulieren war, daß es mit einem objektiven Standard übereinstimmte“ (ebd., 17), geschaffen werden sollte, sondern nur noch darum, „ob das Gold der passendste objektive Standard sei“ (ebd.), der aus der Regulation des Geldes *resultieren* soll:

„Den sogenannten ‚Währungsreformern‘ lag nicht weniger als anderen daran, die Periode des Willkür-Geldes zu beenden; tatsächlich legten sie größeren Nachdruck auf die Wichtigkeit eines stabilen objektiven Standards als ihre Gegner, aber sie argumentierten, daß das Gold heute noch weniger als früher die für einen objektiven Standard erforderlichen Eigenschaften besitze, und sie schlugen an seiner Stelle ein Bündel von repräsentativen Waren [...] vor[.]“ (Ebd., 17)

Das regulierte Repräsentativgeld soll also nicht länger Gold repräsentieren, sondern Kaufkraft(einheiten), einen „repräsentativen Warenkorb“. Anders ausgedrückt: Die Staatsnotenbanken sollen nicht für Wechselkurs- bzw. Goldpreisstabilität sorgen, sondern für Preisniveaustabilität, für die Stabilität des Preises eines repräsentativen Warenkorbes. Wie unter 2.2 skizziert, ist es im 19. Jahrhundert die Diskontpolitik der Noten- und Depositenbanken, die – oberflächlich ausgedrückt – „den Goldpreis reguliert“ und dabei bisweilen ungewollt Veränderungen der Warenpreise verursacht. Letzteres Resultat (die Veränderungen der Warenpreise), welches ehemals als unvermeidlicher Nebeneffekt der Verfolgung anderer Zwecke (der Verteidigung der Goldreserven) erschien und theoretisch nur *benannt* werden musste, soll nun in allen kausalen Einzelheiten *begriffen* und dem neuen Zweck dienstbar gemacht werden. Es bedarf daher „einer sehr langen Gedankenreise [...] über die Art und Weise, wie die Depositschaffung seitens des Banksystems mit dem Preisniveau zusammenhängt“ (ebd., 39), deren für den vorliegenden Zweck wichtigste Stationen im Folgenden (3.2.1) kurz skizziert werden sollen,³⁸ bevor im Anschluss (3.2.2) diskutiert werden kann, wie sich verhindern lässt, dass sich der Außenwert einer Währung gewaltsam gegenüber ihrem Binnenwert geltend macht.

³⁸ In (Lehr-)Büchern zur „Geldtheorie“ (etwa Duwendag et. al 1999 oder Issing 2011) geht es heute im Kern üblicherweise um ebensolche Gedankenreisen, deren Ziel (im hinteren Buchabschnitt) stets die Bestimmung von Inflation und Deflation ist. Geldtheorie besteht nun im Wesentlichen in der Analyse von Preisniveauperänderungen (sowie der Beschäftigungsentwicklung), soweit sie von der – durch Geldpolitik beeinflussbaren – Kreditvergabepraxis der Geschäftsbanken abhängt, und ist damit etwas vollkommen anderes als im 19. Jahrhundert.

3.2.1 Der Binnenwert des Geldes

Zunächst behauptet Keynes im Hinblick auf die staatlichen Bemühungen zur „Aufrechterhaltung des Standards“ (Keynes 1931, 14) mittels einer regulierten Währung, dass die diesbezüglichen „Grundsätze und Methoden der Währungspolitik von denjenigen, die für seine Ausgabe verantwortlich waren, [...] überhaupt nicht verstanden wurden“ (ebd.), so dass über die „Verwendbarkeit der Bankrate [des Diskontsatzes; M.K.] im Dienste der Verwaltung eines regulierten Geldes“ (ebd.) eine „Unklarheit [...] bis auf den heutigen Tag“ (ebd.) herrsche. So stehe auf der einen Seite eine (Quantitäts-)Theorie, nach deren Auffassung die Preise durch die Menge des zirkulierenden Geldes bestimmt sind und die daher annimmt, dass es den Banken durch eine Zinssatzsenkung „gelingt, neue Bankzahlungsmittel in den Umlauf zu bringen“ (ebd., 153) und auf diesem Weg die Preise zu erhöhen – und auf die umgekehrte Weise die Preise zu senken. Auf der anderen Seite steht eine (Bank-)Praxis, die „die Diskontpolitik nicht als ein Mittel [betrachtet], das Preisniveau zu regulieren, sondern [...] die Goldreserven [...] zu schützen“ (ebd., 154). Wie bereits unter 2.2 erklärt, führt eine Zinssatzerhöhung dazu, dass es für ausländische Kreditgeber:innen attraktiver wird, Inlandswechsel zu kaufen, wodurch Gold ins Inland strömt und auf diesem Weg die Geldmenge erhöht. Auch wenn die Zinserhöhung die Kreditgeldmenge senken sollte, erhöht sie doch zugleich die Menge des Warengeldes. Dieser Effekt widerspricht natürlich dem Ziel der Geldmengenreduktion, welche gemäß der Quantitätstheorie mit der Zinssatzerhöhung erreicht werden soll, um das Preisniveau zu senken. Der Zusammenhang zwischen Zinssatz und Preisniveau kann daher nach Keynes stringent nicht über die Vermittlung der Geldmenge gedacht werden.

Seines Erachtens besteht die primäre Wirkung einer „effektiven“, also den *Marktzins* erhöhenden Diskontsatzerhöhung darin, dass sie die Preise, zu denen Kapitalgüter nachgefragt werden, *unmittelbar* senkt. Der Grund für diese Annahme ist, dass eine Kapitalist:in, die vor der Entscheidung steht, in neues fixes Kapital (Gebäude, Maschinen etc.) zu investieren, den Gewinn, den sie sich von dieser Investition erwartet, mit dem Gewinn vergleicht, den sie durch eine entsprechende risikoarme Investition in langfristige zinstragende Wertpapiere erhalten würde. Bei einem Zinssatz von 5 Prozent auf Staatsanleihen würde sich eine Investition von 100 Pfd. St. nur dann lohnen, wenn der erwartete jährliche Gewinn der Investition mehr als 5 Pfd. St. beträgt. Steigt der Zinssatz auf 6 Prozent, müsste der erwartete jährliche Gewinn der Investition mehr als 6 Pfd. St. betragen usw. Sofern sie eine Wahl hat (was bei Erweiterungsinvestitionen oder aufschiebbaren Ersatzinvestitionen der Fall ist), fragt eine Unternehmer:in daher ein entsprechendes Kapitalgut, das ihr einen jährlichen Gewinn von 5 Pfd. St. verspricht, bei einem Zinssatz von 5 Prozent zu einem Preis von maximal 100 Pfd. St. nach. Steigt der Zinssatz auf

6 Prozent, so würde sie das Kapitalgut nur noch zu einem Preis von maximal 83,33 Pfd. St. nachfragen, da sie nur in diesem Fall eine Rendite von 6 Prozent auf ihre geplante Investition erhalten würde und sonst die risikoarme Investition in eine Staatsanleihe vorziehen würde. Eine Zinssatzerhöhung um einen Prozentpunkt würde in diesem Fall die (Nachfrage-)Preise solcher Kapitalgüter also um 16,66 Prozent senken – noch bevor auch nur ein Pfund Sterling die Hände (bzw. die Bücher) gewechselt hätte. Darüber hinaus schafft eine Zinserhöhung für Konsument:innen den Anreiz, auf nicht unbedingt notwendigen Konsum zu verzichten und ihr Geld ebenfalls zinstragend anzulegen. Es fallen also auch die Preise der Konsumgüter – wenngleich in geringerem Ausmaß. Für eine Zinssatzsenkung gilt entsprechend das Umgekehrte. (Vgl. Keynes 1931, 164–166)

Die sekundäre Wirkung der effektiven Diskontsatzserhöhung besteht darin, dass mit den Preisen die Gewinne der Produzent:innen von (fixen) Kapital- und Konsumgütern sinken, was diesen als Zeichen gilt, die Produktionstätigkeit entsprechend einzuschränken (vgl. 2.1). Damit sinkt die gesellschaftliche Lohnsumme ebenso wie die Preise und Gewinne der Produzent:innen von zirkulierenden Kapitalgütern, die wiederum ihre Produktionstätigkeit in entsprechendem Ausmaß und mit entsprechenden Folgen einschränken. Wieder gilt das Umgekehrte für die Zinssatzsenkung. (Vgl. ebd., 166–170) Keynes resümierend:

„Das bedeutet im Kern, daß die Herrschaft über die Preise in der Gegenwart mittels der Herrschaft über die Investitionstätigkeit ausgeübt wird. [... W]enn[!] die Investitionstätigkeit nach Belieben zu beeinflussen ist, [kann] dieses Mittel in die Waagschale geworfen werden [...], um in erster Linie das Preisniveau der Gesamterzeugung und schließlich, als Folge der Wirkung der Preise auf die Gewinne, die Nominalerträge der Produktionsfaktoren in jedem gewünschten Grade zu beeinflussen.“ (Ebd., 470)

Entscheidend für diese Beeinflussung der Investitionstätigkeit ist allerdings, dass die Zentralbank in der Lage ist, mit ihrem Diskontsatz „effektiv“ den Marktzins zu kontrollieren.³⁹ Das schließt wiederum Voraussetzungen ein, die (auch noch zu Keynes‘ Zeiten) keineswegs gegeben sind, sondern zunächst geschaffen werden müssen. Entscheidend ist insbesondere, das „Bankwesen dem Zwecke dienstbar zu machen[!], eine angemessene Anpassung des Marktzinsfußes herbeizuführen“ (Keynes 1931, 609). Entsprechend sei es „[d]as erste Gebot für eine Zentralbank, welche die Last der Verantwortung für die Lenkung des ganzen Geldwesens trägt“ (ebd., 480), dass sie „sich eine unanfechtbare Kontrolle über das gesamte Volumen

³⁹ In *Vom Gelde* war Keynes deutlich optimistischer hinsichtlich der expansiven Wirkung von Zinssatzsenkungen als später in der *Allgemeinen Theorie*, in der er im Falle einer Rezession direkte staatliche Investitionen für geboten hält, weil u.U. auch eine noch so starke Zinssatzsenkung kein:e Unternehmer:in zur Investition bewegen würde (vgl. Keynes 1936, 268). Mir geht es hier nicht um die Frage nach den spezifischen Techniken, mit denen die Zentralbanken bestimmte Ziele erreichen können (oder auch nicht), sondern darum, dass überhaupt bestimmte Ziele entstehen, für deren Verfolgung solche Techniken (beständig weiter)entwickelt werden (müssen).

des von ihren Mitgliedsbanken geschaffenen Bankgeldes“ (ebd.) sichert. Da das Bankgeld als Zahlungsverprechen in staatliches Geld (Kurantmünzen, Staatspapiergeld, Staatsbanknoten) konvertibel sein muss, versuchen die Privatbanken Kreditgeld (Privatbankdepósitos und -noten) stets in einem – gesetzlich oder konventionell – bestimmten Verhältnis zu ihren Staatsgeld-Reserven zu schaffen (vgl. 2.2). Damit Letztere als Vermittlerinnen zwischen den Zentralbankzielen und den Privatbankinteressen fungieren können, muss die Zentralbank die Ausgabe und den Umlauf von sämtlichem Staatsgeld (also sämtlichem Geld, dessen Übergabe eine Schuld tilgen und das daher als Zahlungsmittelreserve dienen kann) kontrollieren können. Es darf daher „nur eine Art von Noten geben, deren Umlauf von der Zentralbank geregelt wird“ (ebd., 520). „Noten des Schatzamtes [Staatspapiergeld; M.K.]“ (ebd.) ebenso wie „Goldmünzen und ihr Ebenbild, die Goldzertifikate [Kurantmünzen; M.K.]“ (ebd., 520), die vermittels der Münzung von Barrengold auch von Privaten in die Zirkulation geworfen werden könnten, dürfen „auf keinen Fall zum Umlauf zugelassen werden“ (ebd.). Darüber hinaus sollte es in den Zuständigkeitsbereich der Zentralbank gelegt werden, die Höhe der „Reserveverpflichtungen der [B]anken zu variieren“ (ebd., 508).

Solange Staatspapiergeld und Kurantmünzen als Geld zirkulieren, können Regierung und Private durch ihre „Geldschöpfung“ die Reserven der Privatbanken den Zielen der Zentralbank widersprechend beeinflussen, wenn das von ihnen geschaffene Geld sich als Depositum bei den Banken niederschlägt. Doch wenn diese vom Umlauf ausgeschlossen sind – wenn also die Geldware Gold als Warengeld demonetisiert ist und der Staat seine steuerlich ungedeckten Ausgaben über Kredite finanziert – entsprechen die Reserven der Privatbanken (und das Bargeld) den Passiva der Zentralbank, wodurch Letztere die Privatbankreserven – und vermittels diesen das Volumen des von den Banken geschaffenen Kreditgeldes – in dem Maße kontrolliert, indem sie „das Volumen ihrer eigenen Anlagen [ihre Aktiva; M.K.] regulieren kann“ (Keynes 1931, 480). Wenn sie dem Markt daher vermittels Offenmarktgeschäften Staatsgeld zufügt oder entzieht (und/oder die zu haltende Mindestreserve der Privatbanken senkt oder erhöht), kann sie den von ihr festgelegten Diskontsatz „effektiv“ halten. Die Beeinflussung der Warenpreise – und vermittels dieser die Regulierung des „Preises“ des als allgemeines Maß der Werte bestimmten Wertgegenstandes – geschieht also nach Keynes im Wesentlichen dadurch, dass die Zentralbank durch Offenmarktgeschäfte und/oder Variation der Mindestreserve (also der Regulierung der Staats-Geldmenge „M0“) versucht, einen Diskontsatz „effektiv“ zu machen, von dem sie annimmt, dass er die Investitionstätigkeit in einer Weise anregt oder hemmt, die die Warenpreise in die gewünschte Richtung treibt. Sobald der gewünschte „Preis“ des gewählten Wertmaßes, z.B. der „Kaufkraft“ (der gewünschte Preis des Warenkorbs, der die Kaufkraft des

Geldes misst), erreicht, die Währung also „stabilisiert“ ist, passt die Zentralbank ihre Offenmarkt-, Diskont- und/oder Mindestreservpolitik entsprechend an.

Worin besteht nun das genuin Politische der Geldpolitik des 20. gegenüber der Diskontpolitik des 19. Jahrhunderts? Im 19. Jahrhundert hatte die Notenbank mit den Goldreserven (oder dem Staatspapiergeld) Anlagen zu halten, die sie „nicht selbst schaffen kann, die sie jedoch auf Grund gesetzlicher Vorschrift in ihr [...] Geld oder (und) in die sie ihr [...] Geld umwandeln muß“ (ebd., 480f.). Damit unterliegt sie einem *ökonomischen Zwang* zur Solvenzsicherung, der sich in der diskontpolitischen Notwendigkeit der Wechselkursregulierung bzw. „Goldpreisstabilität“ geltend macht. Das Wertmaß ist der Diskontpolitik also als Geldware *vorausgesetzt*. Im 20. Jahrhundert stellt Gold nur noch ein (mögliches) Aktivum unter vielen dar, mit denen die Zentralbank die Reserven der Privatbanken regulieren kann. Die Zentralbank selbst kann nicht mehr zahlungsunfähig werden, sie muss daher auch keine Zahlungsmittelreserven mehr halten und unterliegt in ihrem Handeln keinen ökonomischen Zwängen der Solvenzsicherung. Ihr Handeln ist durch *politische Freiheit* gekennzeichnet, die sich in den geldpolitischen Zielen der Preisniveau- oder Wechselkursstabilität ebenso verwirklichen zu können scheint wie in noch weit ehrenwerteren Zielen.⁴⁰ Doch *resultiert* aus dem Gebrauch dieser Freiheit zuallererst – ein Maß der Werte. Das vermeintlich Paradoxe an der Geldpolitik der Zentralbank, dass sie sich scheinbar ohne Not(wendigkeit) so verhält (bzw. gesetzlich gezwungen wird, sich so zu verhalten) als würde sie weiterhin einem Sachzwang unterliegen, verschwindet sofort, wenn man bedenkt, dass bereits Gold nur durch seine Funktion als Maß der Werte überhaupt Geld wurde (vgl. 2.1).⁴¹ Um daher „aus dem Nichts“ nicht Nichts, sondern Geld zu schöpfen, muss die Zentralbank dieses Geld als Maß der Werte produzieren. Indem sie es ein wertvolles Ding, *einen Wertgegenstand* repräsentieren lässt, lässt sie es als selbst wertloses Ding „Wert als solchen“ repräsentieren. Sie scheint das (irgendwie) zu wissen, jedenfalls tut sie es. In den Worten Mondays:

„Die neuen Steuerungsmöglichkeiten der Geldpolitik lassen sofort wieder das sachliche Gebot entstehen, die Mittel ja auch richtig einzusetzen. Aus der Freiheit, sie zu nutzen, wird die Einsicht in ihre Notwendigkeit.“ (Monday 2018, 27)

⁴⁰ Neben Finanzstabilität, Vollbeschäftigung und Wirtschaftswachstum ist eine woke Geldpolitik daher selbstverständlich auch dem Klimaschutz (vgl. etwa Europäische Zentralbank 2022) und der Inklusion (vgl. etwa Bergman et al. 2022) verpflichtet.

⁴¹ Bedenkt man dies nicht, dann liegt es nahe, den Prozess der *Politisierung des Geldes* im 20. Jahrhundert als sein gerades Gegenteil zu deuten, nämlich als „Depolitisierung“ (Sahr 2022, 267) aufgrund einer vermeintlichen „Ideologie [des] unpolitischen Geldes“ (ebd., 47).

Die *qualitative Repräsentation* des gewählten Wertmaßes durch die Geldeinheit wird nur dadurch gewährleistet, dass sich die Zentralbank in ihrer Geldpolitik glaubwürdig („indem sie alle ihre Mittel einsetzt“) auf die Regulation des Marktpreises dieses bestimmten Wertgegenstandes, also des „repräsentativen Warenkorbs“ („der für uns maßgebend ist“), bezieht.⁴² Die glaubwürdige Orientierung an einem qualitativ bestimmten „Inflationsziel“ ersetzt damit den Zwangskurs und das glaubhafte Bemühen um Aufrechterhaltung oder Wiederherstellung der Goldparität in ihrer Funktion der qualitativen Bestimmung des Maßes von inkonvertiblem Zentralbankgeld.⁴³ Die Denomination des „repräsentativen Warenkorbs“ durch die Geldeinheit, also seine *quantitative Repräsentation* durch selbige, wird – da der repräsentative Warenkorb ebenso wenig wie die Geldware im Falle überemittierter Wertzeichen als gemünztes Warengeld zirkuliert – durch den Marktpreis des entsprechenden Warenkorbs bestimmt, den die Zentralbankpolitik zu regulieren versucht.⁴⁴ Die qualitative Repräsentation ist bereits durch den glaubwürdigen Regulationsversuch der Zentralbank gewährleistet, also dadurch, dass sie sich in ihrer Politik auf diesen – und keinen anderen – Wertgegenstand bezieht, und hängt also nicht davon ab, ob die angestrebte quantitative Repräsentation (eine Zielinflationsrate) tatsächlich erreicht wird.⁴⁵ Während die Demonetisierung der Geldware Gold als Kurantmünze unerlässlich für die qualitative Repräsentation der Kaufkraft des Geldes durch die Geldeinheit ist, kann die maßlose Ausgabe von Staatspapiergeld mit Annahmewang (genau wie eine entsprechend „maßlose“, steuerlich ungedeckte Kreditfinanzierung der Staatsausgaben) durch die Regierung zwar die Regulation der quantitativen Repräsentation der Kaufkraft des Geldes durch die Geldeinheit seitens der Zentralbank sabotieren und den Preismaßstab entsprechend verschieben, hebt jedoch an sich ebenso wenig die Wertmaßfunktion des repräsentativen Warenkorbs auf wie die Überemission von Staatspapiergeld im 19. Jahrhundert die Wertmaßfunktion des Goldes

⁴² Dasselbe würde natürlich auch für jeden anderen Wertgegenstand – z.B. Gold – gelten, sofern die Zentralbank diesen *ohne Konvertibilitätsversprechen* oder *Zwangskurs* zu ihrem Wertstandard erklären würde.

⁴³ Wenn also die Zentralbanken bspw. aufgrund von politisch geduldeten oder gewollten Energiepreiserhöhungen explizit oder faktisch damit aufhören, sich auf die im „Verbraucherpreisindex“ gemessene Inflationsrate zu beziehen und stattdessen (für die Marktteilnehmer:innen erkennbar, also glaubhaft) die sogenannte „Kerninflationsrate“ fokussieren, dann machen sie einen anderen Wertgegenstand (einen Warenkorb, der kein Öl und keinen Strom enthält, usw.) zum allgemeinen Maß der Werte. Solange sie in der Verfolgung ihres Inflationsziels nicht völlig erratisch verfahren, produzieren sie stets (qualitativ) ein Wertmaß.

⁴⁴ Einen repräsentativen Warenkorb als Münze auszuprägen, erscheint unmittelbar unsinnig. Allerdings gab es – laut Issing (2004) u.a. mit Walter Eucken – durchaus prominente Fürsprecher:innen einer sogenannten „Waren-Reserve-Währung“ (ebd.), deren Repräsentationsverhältnis gegenüber einem repräsentativen Warenkorb vom Staat tatsächlich analog zu einer Goldwährung ohne inländische Goldmünzencirkulation (vgl. Fußnote 23) durch fixierte staatliche An- und Verkaufspreise von (mehr oder minder) repräsentativen Warenkörben bzw. Warenkorbzertifikaten reguliert werden sollte – inklusive entsprechender Reserve, also Lagerhaltung. Zur Kritik vgl. Friedman 1951.

⁴⁵ Überhaupt wird ein (von Null abweichendes) quantitatives Inflationsziel von den meisten Zentralbanken erst seit den 1990er Jahren verfolgt. Vgl. Deutsche Bundesbank 1998, 41–44.

aufgehoben hat. Da die Wertmaßfunktion des Repräsentativgeldes allerdings die glaubwürdige Bezugnahme der Zentralbank auf das gewählte Wertmaß voraussetzt, liegt die Unabhängigkeit der Zentralbankpolitik von der Regierung durchaus in der Natur der Sache.

3.2.2 Der Außenwert des Geldes

Ist das Maß der Werte der Zentralbank nicht mehr in Form einer gemünzten Geldware vorausgesetzt, dann liegt es in der Tat in (geld)politischem Ermessen, den Wertgegenstand zu wählen, den das Geld repräsentieren soll.⁴⁶ Und wie bereits zitiert, handelte es sich bei der geldpraktischen Kontroverse der Zwischenkriegszeit nicht um die Frage, ob es sich bei der zu restaurierenden Währung um eine „regulierte“ in dem Sinne handeln sollte, dass „der Staat [ihre] Ausgabe danach regelt, daß [sie], durch Einlösbarkeit oder auf andere Weise, zu einem objektiven Wertmaßstab in fester Beziehung steht“ (Keynes 1931, 6), sondern um die Frage nach der „Wahl des Standards selber, d[ie] Frage nämlich, ob das Gold der passendste objektive Standard sei oder [...] ein Bündel von repräsentativen Waren“ (ebd., 17).⁴⁷ Während man sich also einig war, dass keine Geldware mehr als gemünztes Warengeld zirkulieren sollte, diskutierte man kontrovers über die Wahl zwischen Preisniveaustabilität („Warenkorbpreisstabilität“ bzw. Stabilität des Binnenwerts der Währung) und Wechselkursstabilität („Goldpreisstabilität“ bzw. Stabilität des Außenwerts der Währung). (Vgl. Keynes 1924, 158–167)

Sofern sich der Wert des Goldes im Gleichschritt mit dem Wert des repräsentativen Warenkorbes entwickelt, solange also die „Kaufkraft des Goldes“ (z.B. „2 Unzen Gold = 0,2 Warenkörbe“) konstant bleibt, unterscheiden sich die Resultate beider Stabilisierungsformen nicht voneinander. Doch Keynes fürchtete unvorhersehbare Schwankungen im Wert des Goldes (vgl. ebd., 167–180), die sich im Falle einer „Goldpreisstabilisierung“ der Währung in entsprechend gegenläufigen Schwankungen des Preisniveaus ausdrücken müssten und setzte sich deshalb in seinem *Traktat über Währungsreform* für Preisniveaustabilität und flexible Wechselkurse ein (vgl. ebd., 190). Die Befürworter:innen von goldgebundenen festen Wechselkursen wiederum

⁴⁶ Zuvor stand es den Staaten zwar grundsätzlich ebenfalls frei, die Geldware zu wählen (im Gebiet des neu gegründeten Deutschen Reichs wechselte man bspw. 1871 vom Silber- zum Goldstandard), doch musste diese als Warengeld dinglich zirkulieren können, weshalb im 19. Jahrhundert faktisch nur Gold und Silber als Wertmaße in Frage kamen. Nun, wo die Geldware von der Zirkulation ausgeschlossen – mit Krüger: „idealisiert“ – worden ist (und die Emission des gesetzlichen Zahlungsmittels allein in Händen der Zentralbank liegt), kann jeder beliebige Wertgegenstand zum Maß der Werte dienen.

⁴⁷ Ganz korrekt ist diese Behauptung übrigens nicht. Ludwig Mises etwa argumentierte vehement für die Beibehaltung bzw. Wiedereinführung des gemünzten Warengeldes, gerade weil seines Erachtens einzig ein tatsächlicher Goldumlauf dafür sorgen könne, „das Geldwesen von Regierungseinflüssen unabhängig zu machen“ (Mises 1924, 405).

versprachen sich von diesen, dass sie die Zentralbanken qua Konvertibilitätsverpflichtung zur Stabilisierung zwingen könnten. Sie fürchteten ihrerseits, dass sich die Zentralbanken ohne die Drohung der Zahlungsunfähigkeit leichtfertig von den Regierungen zur inflationstreibenden Defizitfinanzierung der Staatshaushalte drängen lassen könnten – und damit jedes Maß zerstören würden. Vor dem Hintergrund der großen inflationären Tendenzen der Kriegs- und Nachkriegszeit (des ersten Weltkriegs) und der aufgrund von starken Wechselkursschwankungen zerrütteten internationalen Handelsbeziehungen konnten sich nach 1925 überall die Anhänger:innen des Goldstandards (genauer: eines Golddevisenstandards) durchsetzen. V.a. weil sie dabei oftmals versuchten, zu dem „Goldpreisniveau“ zurückzukehren, welches vor den allgemeinen Preissteigerungen der Kriegs- und unmittelbaren Nachkriegsjahre bestanden hatte, provozierten sie entsprechende Warenpreissenkungen, also starke deflationäre Tendenzen – mit den bekannten Folgen (vgl. Eichengreen 1999, 86–91).

1931 versucht Keynes in *Vom Gelde* daher – anders als noch 1924 im *Traktat über Währungsreform* – in unvergleichlichem Pragmatismus für einen Kompromissvorschlag eines internationalen Währungssystems zu werben, dem eine Idee Irving Fishers (1916) zu Grunde liegt. Fisher hatte darauf hingewiesen, dass einige Länder, deren Währungen nur aus Staatsbanknoten (und Scheidemünzen) bestehen, ihren inländischen Bedarf an internationalen Zahlungsmitteln (für Importe etc.) durch den Ankauf entsprechender Auslandswechsel bewerkstelligen. Die Zentralbanken dieser Länder verpflichten sich dazu, diese (in Gold konvertiblen) Auslandswechsel zu einem bestimmten Kurs anzukaufen und zu verkaufen, ihre Währung also gegen solche Auslandswechsel konvertibel zu halten, womit sie indirekt das Gold zum allgemeinen Maß der Werte machen (vgl. ebd., 104f.). Wenn sich die indische Zentralbank verpflichtet, Sterlingwechsel zu einem Kurs von 2 Pfd. St. (konvertibel gegen 2 Unzen Gold) für 4 Rupien zu kaufen und zu verkaufen, dann gilt indirekt „2 Unzen Gold = 4 Rupien“. Nimmt man an, dass die Kaufkraft von 2 Unzen Gold 0,2 Warenkörbe ist, dann gilt „0,2 Warenkörbe = 4 Rupien = 2 Pfd. St. = 2 Unzen Gold“. Wenn nun der (Tausch-)Wert des Goldes steigt, so dass die Preise in England fallen, dass dort also 0,2 Warenkörbe bspw. nur noch 1 Pfd. St. kosten, dann entstünde die Möglichkeit von Arbitragegeschäften: Verkäufer:innen von 0,2 Warenkörben in Indien könnten die erhaltenen 4 Rupien bei ihrer Zentralbank gegen 2 Pfd. St. eintauschen, mit diesen in England 0,4 Warenkörbe kaufen und diese wiederum in Indien für 8 Rupien verkaufen usw. Um ihre Sterlingreserven zu verteidigen, müsste die indische Zentralbank den Zinssatz erhöhen und würde auf die oben skizzierte Weise das inländische Preisniveau so lange senken, bis auch in Indien 0,2 Warenkörbe 2 Rupien (= 1 Pfd. St. = 1 Unze Gold) kosten. Der Außenwert der

Währung (der fixierte Goldpreis) würde sich in bekannter Weise gegenüber ihrem Binnenwert (dem variablen Warenkorbpreis) geltend machen.

Nun stellt Fisher jedoch erstaunt fest, dass Indien (bzw. in seinem Beispiel: die Philippinen) den Kurs, zu dem es entsprechende Auslandswechsel kauft und verkauft (den Wechselkurs der Währung bzw. den staatlichen „Goldpreis“) jederzeit anpassen (die Währung auf- oder abwerten) könne, da sie – weil ihr keine Geldware (mehr) als gemünztes Warengeld vorausgesetzt ist – ja keine Sorge haben müsse, damit inländisches Gold ins Ausland zu treiben. Indien wäre also überhaupt nicht gezwungen, sein Preisniveau zu senken, sondern könne stattdessen ebenso gut seinen Wechselkurs senken, also sich von nun an verpflichten, Sterlingwechsel zu einem Kurs von nicht mehr „2 Pfd. St. = 4 Rupien“, sondern „2 Pfd. St. = 8 Rupien“ zu kaufen. Wenn nun also in England 0,2 Warenkörbe 1 Pfd. St. kosten, dann könnte eine Verkäufer:in von 0,2 Warenkörben in Indien die erhaltenen 4 Rupien nur noch gegen 1 Pfd. St. eintauschen, mit diesen in England 0,2 Warenkörbe kaufen, die sie in Indien wieder gegen 4 Rupien verkaufen könnte. Sie würde damit keinen Arbitragegewinn machen, die ganze Transaktion also von vornherein unterlassen. Da die Goldwertsteigerung in diesem Fall keinen Run auf die Sterlingreserven der indischen Zentralbank auslösen würde, wäre Letztere zu keinen Diskontsatzanpassungen gezwungen, das indische Preisniveau könnte also trotz Goldwertveränderung unverändert bleiben. Die Anpassung der Wechselkurse (die Variabilität des Goldpreises) würde Bestandteil der Mittel werden, Preisniveaustabilität (die Konstanz des Warenkorbpreises) zu gewährleisten (vgl. Fisher 1916, 278f.). Hinsichtlich des Wertmaßes unterscheidet sich dieses System also nur dadurch von einem System flexibler Wechselkurse, dass es zu jedem bestimmten Zeitpunkt fixierte Wechselkurse besitzt. Die Zentralbank würde durch ihre geldpolitische Praxis den repräsentativen Warenkorb zum allgemeinen Maß der Werte machen, da sie den staatlichen „Goldpreis“ immer dann, wenn dieser dem gewünschten Preisniveau zu widersprechen droht, entsprechend anpasst. Doch bliebe durch eine solche „Stufenflexibilität“ der Wechselkurse der *Schein einer Goldbindung* der Währung gewahrt.

Da Fisher, wie alle bedeutenden zeitgenössischen Ökonomen der 20er Jahre (von Keynes abgesehen), davon ausgeht, dass Wechselkursunsicherheit den internationalen Handel hemmt und die Devisenspekulation fördert, strebt er ein internationales Festkurssystem an. Um Wechselkursschwankungen zu vermeiden, müssten allerdings alle Länder ihre „Kaufkraft“ (von der er unterstellt, dass sie in allen Ländern dieselbe ist) zum Maß der Werte machen und ihre Wechselkurse stets im Gleichschritt auf- und abwerten, was jedoch (mindestens) ein Land unterstellt, das sich weiterhin der Goldwährung unterwirft (gegenüber dem auf- und abgewertet werden kann), das also sein Preisniveau gegenläufig zu den Goldwertveränderungen anpassen müsste.

Um Letzteres zu verhindern, schlägt Fisher vor, dass umgekehrt ein Land – er nennt Österreich, weil dieses aufgrund seiner Erfahrungen mit der „Stabilisierung“ seiner Währung einen reichen Erfahrungsschatz aufweise – sich mittels eines „Staatsvertrag[s]“ (Fisher 1916, 280) dazu verpflichte, seine Währung gegen Gold konvertibel zu halten und den staatlichen „Goldpreis“ möglichen Änderungen der Kaufkraft des Goldes entsprechend anzupassen, während alle anderen Länder ihre Wechselkurse gegenüber Österreich stabilisieren sollten. Die Änderungen des Austauschverhältnisses des Goldes und des repräsentativen Warenkorbes wären durch ein internationales statistisches Büro festzustellen (welches in diesem Zuge über das allgemeine internationale Wertmaß entscheiden würde). (Vgl. ebd., 279–281)

Mit dem Abschluss des Staatsvertrags würde also festgehalten, dass *stets* „0,2 Warenkörbe = 4 Kronen = 2 Pfd. St.“. Gleichzeitig gilt *zunächst* das Konvertibilitätsversprechen „2 Unzen Gold = 4 Kronen = 2 Pfd. St.“. Die „Kaufkraft des Goldes“ ist demnach „2 Unzen Gold = 0,2 Warenkörbe“. Wenn sich nun die Produktivkraftentwicklung der Goldproduktion nicht im Gleichschritt mit der gesellschaftlichen Produktivkraftentwicklung verändert, so dass bspw. „2 Unzen Gold = 0,4 Warenkörbe“, dann wird der Marktpreis des Goldes entsprechend ansteigen, so dass „2 Unzen Gold = 8 Kronen = 4 Pfd. St.“, während das Konvertibilitätsversprechen nach wie vor behauptet, dass „2 Unzen Gold = 4 Kronen = 2 Pfd. St.“. Da ausländische Zentralbanken das Recht haben, 2 Pfd. St. in 4 Kronen und Letztere in 2 Unzen Gold zu konvertieren, bestünde für sie die Möglichkeit genau dies zu tun und die erhaltenen 2 Unzen Gold auf dem freien Markt gegen 4 Pfd. St. einzutauschen, die wiederum gegen 8 Kronen und vermittels derselben gegen 4 Unzen Gold konvertibel wären usw. Die österreichische Zentralbank würde ihrer Währungsreserven beraubt und also zu einer deflationären Zinspolitik gezwungen werden. Der Staatsvertrag würde ein solches Vorgehen dadurch unterbinden, dass er vorschreibt, im Falle eines solchen Anstiegs des Marktpreises des Goldes über seinen im Konvertibilitätsversprechen ausgedrückten „staatlichen Preis“ Letzteren dem Ersteren entsprechend anzuheben, so dass auch offiziell „2 Unzen Gold = 8 Kronen = 4 Pfd. St.“, was die Arbitragegeschäfte verunmöglichen würde.

Keynes ist völlig bewusst, dass ein solches System nichts anderes bedeutet, als dass Österreich Preisniveaustabilitätspolitik betreibt und alle anderen Länder ihre Wechselkurse gegenüber Österreich stabilisieren, dass also die Goldbindung eines solchen Systems reiner Schein, eine „goldene Schutzbemalung“ (Keynes 1931, 540), wäre. Dennoch – oder vielmehr: deshalb – macht er sich Fishers Gedanken zu eigen, in der Hoffnung, ein System konstruieren zu können, welches auch die „barbarischen“ Anhänger:innen der Goldwährung zufriedenstellen kann, indem sie durch den zu jedem bestimmten Zeitpunkt fixierten, „vergoldeten“ Außenwert der Währung

beruhigt würden, Letzterer jedoch stets mit der möglichsten Stabilität des inländischen Preisniveaus verknüpft werden könnte. Allerdings möchte er mit dieser Stabilisierung nicht einen bestimmten Staat (er fürchtet nicht Österreich, sondern die Vereinigten Staaten von Amerika), sondern ein überstaatliches Gremium wie die kurz zuvor gegründete „Bank für Internationalen Zahlungsausgleich“ (ebd., 621) beauftragen. Diese hätte das Repräsentationsverhältnis einer von ihr ausgegebenen formell goldkonvertiblen Währung, „gemessen an dem Tafelstandard auf Grund der wichtigsten Waren des Welthandels [...], nach Möglichkeit zu wahren“ (ebd.), indem sie den (über)staatlichen Goldpreis so verändert, dass Veränderungen der Kaufkraft des Goldes stets entsprechend kompensiert würden. Die festen Wechselkurse würden zwar weiterhin die Binnenwerte der Währungen dominieren, doch da deren Außenwert nun selbst ein Bündel international bedeutsamer Waren repräsentierte, die in erheblichem Maße auch in die („für uns“ eigentlich maßgebliche) Kaufkraft der Inlandswährungen eingehen, würde die Wahrscheinlichkeit größerer Abweichungen von Außen- und Binnenwert der nationalen Währungen sinken. Sofern dem überstaatlichen Gremium die Anpassung des Goldpreises in gewünschter Weise gelingt, würde das Gold zum bloßen Symbol des Tafelstandards:

„Vorausgesetzt, das Währungssystem sei von einem überstaatlichen Gremium [...] geregelt und vorausgesetzt, das Gold sei, diesem Plan zufolge, überall von der Zirkulation ausgeschlossen, so würde – da wir dem Goldstandard jeden beliebigen Wert [lies: „Preis“; M.K.] beilegen können – der ideale Wertstandard, wie immer er beschaffen sein mag, mit den Formen eines goldenen Wertstandards vereinbar sein; dazu würde nur nötig sein, daß das überstaatliche Gremium das Gold so manipulierte [lies: den „Goldpreis“ so anpasse; M.K.], daß es dem idealen Standard entspreche.“ (Ebd., 540)

Das Gold erhielte also eine rein repräsentative Funktion, weshalb Keynes seine Rolle im neuen Weltwährungssystem sarkastisch mit dem „nüchternen Stand eines konstitutionellen Königs mit einem Kabinett von Banken“ (Keynes 1931, 534) vergleicht, für dessen standesgemäße Lebensführung das von ihm repräsentierte Staatswesen eben aufzukommen hätte:

„Die formalen Ehrerbietungen und Höflichkeitsbezeugungen, die wir dem Golde entgegenbringen, mögen dazu führen, daß jährlich ein bestimmter Betrag darauf verwandt wird, die laufende Erzeugung der Minen zu erwerben; dies ist jedoch das Schlimmste, was geschehen kann.“ (Ebd., 540f.)

Vor dem Hintergrund dieser Konzeptionen eines internationalen Währungssystems auf der Basis eines Kaufkraftstandards lässt sich ein Gedankenexperiment anstellen: So könnte man unterstellen, es würde statt der skizzierten Vorschläge von Fischer und Keynes ein anderslautender Staatsvertrag („Bretton-Woods-Vertrag“) abgeschlossen, auf dessen Grundlage sich ein Land („Vereinigte Staaten von Amerika“) verpflichtet, seine Währung gegenüber ausländischen Zentralbanken streng goldkonvertibel zu halten („35 Dollar = 1 Unze Gold“), während sich alle anderen Länder dazu verpflichten, ihre Wechselkurse gegenüber dieser Währung (im

Falle „fundamentaler Ungleichgewichte“: „stufenflexibel“) zu stabilisieren. Weiterhin könnte man unterstellen, zu Beginn dieses Staatsvertrags würde gelten, dass „1 Warenkorb = 155 Dollar“, womit ebenfalls gilt, dass „1 Unze Gold = 0,23 Warenkörbe“. Zuletzt ließe sich annehmen, dass der Wert des Goldes (gemäß seiner nichtmonetären Nachfrage und seinen Produktionskosten) zu diesem Zeitpunkt ohne den staatlichen Goldankaufpreis von 35 Dollar/Unze deutlich unter diesem liegen würde, so dass der „eigentliche“ Marktpreis des Goldes „1 Unze Gold = 30 Dollar“ wäre (und damit „1 Unze Gold = 0,2 Warenkörbe“). Da keine Goldproduzent:in ihr Erzeugnis für weniger als 35 Dollar je Unze verkaufen würde, würde man eine solche Überbewertung des Goldes durch den staatlichen Goldankaufpreis (qualitativ) an einem Zustrom des Edelmetalls in die staatlichen Tresore der USA erkennen.⁴⁸

Nun könnte man weiterhin annehmen, dass der Federal Reserve Board „Preisniveauregulierung“ in dem Sinne betreiben würde, die Kaufkraft seiner Währung beständig auf (relativ) niedrigem Niveau zu entwerten, so dass nach einigen Jahren („1948“) gilt, dass „1 Warenkorb = 170,5 Dollar“. Sofern sich die Produktivität in der Goldproduktion mit der gesellschaftlichen Produktivität im Gleichschritt entwickeln würde, ginge damit eine Erhöhung des hypothetischen Marktpreises des Goldes auf „1 Unze Gold = 33 Dollar“ einher, womit dieser immer noch unter dem staatlich festgesetzten Goldpreis liegen würde und das Gold weiterhin – wenngleich in deutlich geringerem Ausmaß – in die USA ströme (jedenfalls nicht strukturell abströme). Obgleich die Vereinigten Staaten ihr Preisniveau um zehn Prozent angehoben hätten, würde kein Goldexport die FED zu einer restriktiven Geldpolitik zwingen. Die Möglichkeit, *Preisniveauregulierung* in diesem Sinne *bei gleichzeitiger fester Goldbindung* der Währung zu betreiben, setzt also die dauerhafte „Überbewertung“ des Goldes (gegenüber dem repräsentativen Warenkorb) durch den staatlichen Ankaufpreis voraus, impliziert also entsprechende Kosten für die „Leitwährung“ – und hat entsprechende Grenzen.

Denn würden die Vereinigten Staaten nun beispielsweise einen sehr kostspieligen Krieg („Vietnamkrieg“) führen, in dessen Folge („1960“) ihr Preisniveau gegenüber dem Beginn des Währungssystems deutlich („20 Prozent“) auf „1 Warenkorb = 186 Dollar“ anstiege, was bei festen Wechselkursen eine entsprechende Inflation in die übrigen Länder exportieren würde, würde der bisher nur hypothetische Marktpreis des Goldes über den staatlich festgelegten Goldpreis steigen und damit „effektiv“ werden, so dass auf dem freien Markt nun „1 Unze Gold = 36 Dollar“ gilt. Die laufende Erzeugung der Minen würde nicht mehr in die Vereinigten Staaten

⁴⁸ Darüber hinaus bedeutete eine solche Überbewertung des Goldes eine entsprechende Subventionierung der Goldproduktion. Sollte daher das Südafrika der Apartheid der mit Abstand größte Goldproduzent der Welt sein, könnte mit der jährlichen Verwendung eines entsprechenden Betrags zum Erwerb des laufenden Erzeugnisses seiner Minen durchaus Schlimmeres einhergehen.

fließen, sondern auf den freien Markt strömen. Nun könnten eine besonders „stabilitätsorientierte“ Zentralbank („Bundesbank“) oder ein besonders goldbegeisterter Staatspräsident („Charles de Gaulle“) auf die Idee kommen, sich gegen die importierte Inflation zur Wehr zu setzen, und versuchen, die USA zu einer restriktiveren Geldpolitik zu zwingen, indem sie ihre Dollarguthaben gegen Gold ein(zu)tauschen (drohen), was wiederum die Zahlungsfähigkeit der Vereinigten Staaten gefährden würde.⁴⁹

Letztere wiederum könnten versuchen, die anderen Länder davon zu überzeugen, dass der die Inflation (mit)verursachende Krieg auch in ihrem antikommunistischen Interesse geführt werde und sie die Inflation als ihren Beitrag zu diesem Krieg begreifen sollten. Sie könnten in diesem Kontext auch versuchen, durch Zwangsmaßnahmen („Goldverbote“) und mit anderen Zentralbanken abgestimmte Interventionen am Goldmarkt („London Gold Pool“) Einfluss auf den Marktpreis des Goldes zu nehmen, um diesen entsprechend zu senken. Doch könnten derartige Maßnahmen den Anstieg des Goldpreises nicht dauerhaft aufhalten, solange das Preisniveau aufgrund fortgesetzter Kriegsführung und ambitionierter Wohlfahrtsprogramme („Great Society“) weiter angehoben würde. Mit der Zeit würden die Goldmarktinterventionen die Zentralbankreserven dahinschmelzen lassen. Prinzipiell möglich wäre zwar eine „Abwertung“ des Dollars gegenüber dem Gold (also eine Anpassung des staatlichen Goldpreises an seinen effektiven Marktpreis) oder eine gleichgerichtete „Aufwertung“ sämtlicher übriger Währungen gegenüber dem Dollar im Sinne Fishers, was jedoch im Rahmen des Staatsvertrages nicht vorgesehen wäre. Schlussendlich hinge das Währungssystem an einer in dieser Form nicht vorgesehenen Kooperationsbereitschaft sämtlicher beteiligter Zentralbanken, und könnte jederzeit durch eine (un)bedachte Aktion eines einzelnen Mitglieds zerstört werden – nicht zuletzt durch die Aufkündigung der Goldkonvertibilität des Dollars auf Anweisung der amerikanischen Präsident:in („Richard Nixon“) selbst. Wie dem auch sei: Von Beginn bis Ende eines solchen Weltwährungssystems wäre trotz staatlich fixiertem Goldpreis nicht das Gold, sondern – je nach praktischer Umsetzung der „Stufenflexibilität“ – die jeweilige Kaufkraft der Inlandswährungen oder aber die Kaufkraft des US-Dollars das Maß der Werte. Es sollte daher kaum überraschen, wenn sein schlussendlicher Zusammenbruch – hinsichtlich der Frage nach dem Wertmaß – als das erschiene, was er wäre: der „wegen seiner realen Folgenlosigkeit spektakulärste [...] Geldwandel“ (Kellermann, zit. nach Sahr 2017, 11) aller Zeiten.

⁴⁹ Einseitige Aufwertungen der Mark (oder des Franc) gegenüber dem Dollar kämen nicht in Frage, weil die Bundesbank (Banque de France) damit zwar den Inflationsimport stoppen, jedoch zugleich die Wettbewerbsposition der Bundesrepublik (Frankreichs) gegenüber den übrigen Ländern des Währungssystems schwächen würde.

3.3 Die „Politisierung“ des Geldes

Mit der Aufkündigung der Goldkonvertibilität des US-Dollars und dem folgenden Zusammenbruch des internationalen Währungssystems von Bretton Woods am 15. August 1971 haben die Währungen der Welt ihre „goldene Schutzbemalung“ abgestreift. Seither existiert ein internationales Mischsystem auf der Grundlage von festen und (i.d.R. kontrolliert) flexiblen Wechselkursen. In Ländern mit flexiblen Wechselkursen ist die Kaufkraft der nationalen Währung das Maß der Werte. In Ländern mit fixierten Wechselkursen ist die Kaufkraft der Referenzwährung das Maß der Werte. Auf dem Weltmarkt herrscht (wieder)⁵⁰ multiples Wertmaß in Gestalt der Kaufkraft der jeweiligen Devisen mit einer klaren Dominanz der Dollarkaufkraft. In Kapitel 3.1 habe ich gezeigt, dass ein solcher Zustand „wertmäßigen Regulationsbeziehungen“ keineswegs widerspricht; in Kapitel 3.2 habe ich anhand von Keynes Schrift *Vom Gelde* und Irving Fishers Buch über *Die Kaufkraft des Geldes* angedeutet, welche währungspolitischen Maßnahmen ein solcher Zustand impliziert. Nun möchte ich abschließend anhand einiger historischer Ereignisse den Prozess umreißen, in dem die Kaufkraft des Geldes vom Hirngespinnst der Ökonom:innen zum praktischen Wertmaß der Warenwelt geworden ist. Denn es ist Dieter Wolf zwar zuzustimmen, dass es albern sei

„zu glauben, dass Banker und Politiker am grünen Tisch per Dekret die Naturwüchsigkeit der ökonomisch gesellschaftlichen Zusammenhänge abschaffen könnten und mit währungspolitischen Maßnahmen der Geldware ihre ökonomisch gesellschaftliche Bedeutung nehmen, sie ‚demonetisieren‘ [...] können.“ (Wolf 2004, 52)

Doch zum einen wird – wie skizziert – durch die Geldpolitik, welche mit der Demonetisierung der Geldware einhergeht, keineswegs die Naturwüchsigkeit der ökonomisch gesellschaftlichen Zusammenhänge „abgeschafft“, vielmehr wird die Grundlage dieser Naturwüchsigkeit selbst nun vermittels der geldpolitischen Produktion des Wertmaßes allererst „geschaffen“ (vgl. 3.2). Und zum anderen markiert Nixons Entscheidung am grünen Tisch nur das Schlusswort des Epilogs einer mehr als 100-jährigen Geschichte, die in den Vorstellungswelten der Ökonom:innen der 1860er Jahre beginnt und ihren Höhepunkt in der Epoche der Weltkriege findet.

Aus dem bisherigen hat sich ergeben, dass Preisniveauregulation – und damit: die Demonetisierung des Goldes als Wertmaß – keineswegs voraussetzungslos ist. Ihre *erste* Voraussetzung besteht darin, dass die „Kaufkraft des Geldes“ theoretisch konstruiert und praktisch gemessen wird. Denn anders als die Geldware Gold stellt der „repräsentative Warenkorb“ kein naturwüchsiges Resultat des Austauschprozesses dar, auf das sich die Diskontpolitik als gegebene Voraussetzung beziehen könnte oder gar müsste (vgl. 3.1). Die (Stabilisierung der) Kaufkraft

⁵⁰ „Auf dem Weltmarkt herrscht doppeltes Wertmaß, Gold und Silber“ (Marx 1962a, 157).

des Geldes muss also überhaupt erst *denkbar* gemacht werden. Ihre *zweite* Voraussetzung besteht darin, dass die Zentralbank geldpolitisch in der Lage ist, nach ihrem Ermessen die Warenpreise – und mit diesen den „Preis“ des als Wertmaß funktionierenden Warenkorbes – zu beeinflussen, was neben der Demonetisierung des Goldes als gesetzlichem Zahlungsmittel (nahe- liegender Weise) eine Zentralbank voraussetzt sowie deren Fähigkeit, die Reserven der Privatbanken zu kontrollieren. Letzteres wiederum impliziert, dass das Zentralbankgeld (möglichst) alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel ist, denn in dem Maße, in dem Privatpersonen (und Regierung) mit ihrer Geldschöpfungs- und -vernichtungspolitik das Angebot an „Staatsgeld“ beeinflussen (können), beschränken sie die diesbezüglichen Kompetenzen der Zentralbank (vgl. 3.2). Die Regulation der Kaufkraft des Geldes muss also *realisierbar* werden. Ihre *dritte* Voraussetzung besteht nur noch darin, dass die Geld-Politik auch willens ist, nach ihrem Ermessen das Preisniveau zu regulieren, sie darf also die Währung nicht vermittels eines internationalen Festkurssystems effektiv an Gold oder irgendein anderes Wertmaß außer der „Kaufkraft“ binden. Denn in letzterem Fall müsste die Zentralbank stets den so bestimmten Außenwert der Währung gegenüber ihrem Binnenwert geltend machen (vgl. ebd.). Die Regulation der Kaufkraft des Geldes muss auch tatsächlich *realisiert* werden.

Vereinzelte Versuche der Konstruktion von Preisindizes lassen sich nach Irving Fisher (1922) bis ins 18. Jahrhundert zurückverfolgen. Hintergrund war zunächst die starke Entwertung von im Übermaß ausgegebenem Staatspapiergeld, welche eine entsprechende Entwertung von Schuldverschreibungen mit sich brachte. Kreditverträge wurden daher bisweilen mit Klauseln versehen, die eine bestimmte Kaufkraft des auf sie lautenden Geldes erhalten sollten. Fisher zitiert ein Beispiel aus Massachusetts von 1780:

„Both Principal and Interest to be paid in the then current Money of said State, in a greater or less Sum, according as Five Bushels of CORN, Sixty-eight Pounds and four-seventh Parts of a Pound of BEEF, Ten Pounds of SHEEP’S WOOL, and Sixteen Pounds of SOLE LEATHER shall then cost, more or less than One Hundred and Thirty Pounds current Money, at the then current Prices of said Articles.“ (Fisher 1922, 458)

Als ein Kriterium für die Zusammenstellung eines solchen Warenkorbs lässt sich 1822 erstmals die „proportionate consumption“ (ebd.) nachweisen. In der Geschäftswelt fand der „tabular standard“ (Tafelstandard) zur Korrektur von Geldwertveränderungen in Kreditverträgen jedoch keine breitere Verwendung.

Von Kriegszeiten wie den Napoleonischen Kriegen oder dem Amerikanischen Bürgerkrieg abgesehen, gelang es im Verlauf des 19. Jahrhundert den meisten Staaten, ihre Papierwährungen – zunehmend in der Form von konvertiblen Staatsbanknoten – gegenüber dem Gold zu stabilisieren. Das Gold selbst hingegen zeigte sich wenig tauschwertstabil. So führten zunächst die

Entdeckung und Erschließung der Goldvorkommen von Kalifornien ab 1848 zu einem anhaltenden Sinken des Goldwerts, der sich in einem entsprechenden allgemeinen Preisanstieg ausdrückte. Umgekehrt begann 1873 ein allgemeiner Verfall der Weltpreise, der sich ab 1896 in einen erneuten anhaltenden Anstieg verkehrte. Die hieraus in Verbindung mit der zunehmenden Geldeinkommensabhängigkeit der Bevölkerung resultierenden gesellschaftlichen Verwerfungen beförderten die „Forschung“ auf dem Gebiet der Geldwertmessung. So gelang es dem englischen Begründer der Grenznutzenlehre Stanley Jevons 1865, mit der Konstruktion eines Preisindex englischer Waren, der die Geldwertentwicklung seit 1762 messen sollte, die Idee eines Tafelstandards unter Ökonom:innen zu verbreiten (vgl. Fisher 1922, 459). Zu dieser Zeit wurden auch die heute noch üblichen Formeln zur Berechnung von Preisniveauveränderungen von den deutschen Ökonomen Étienne Laspeyres (1864) und Hermann Paasche (1874) entwickelt (vgl. Fisher 1922). 1880 wurde der erste Preisindex für die Vereinigten Staaten erstellt, 1886 folgte der erste Index für Deutschland (vgl. ebd.). Eine erste allgemeine Abhandlung zum Thema der Geldwertmessung erschien im Jahr 1901 (vgl. ebd.). Die Warenkörbe, die den Preisindizes zunächst zu Grunde gelegt wurden, enthielten in aller Regel nur Waren des Großhandels, was vor allem an der geringen Standardisierung der Endprodukte lag. Ab 1907 werden erste Indizes für Lebensmittel des Einzelhandels in den Vereinigten Staaten konstruiert (vgl. ebd.). Einige Jahre darauf entstehen unter dem Eindruck der internationalen Zerrüttung der Währungssysteme in Folge des ersten Weltkriegs in den meisten kapitalistischen Ländern Konjunkturforschungsinstitute, die die Kaufkraft des Geldes und die Indikatoren, durch die sie beeinflusst wird, systematisch konstruieren und erheben. 1917 wird das amerikanische „Harvard University Committee of Economic Research“ gegründet, 1923 folgt ein erstes britisches Wirtschaftsforschungsinstitut, und 1925 entsteht mit dem deutschen „Institut für Konjunkturforschung“ der Vorläufer des „Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung“ (vgl. Häfner 1981, 318).

1911 (1916)⁵¹ erscheint mit dem oben bereits zitierten Buch Fishers über *Die Kaufkraft des Geldes* der erste praktische Vorschlag zur Stabilisierung des Preisniveaus, das die bereits erwähnte Debatte zwischen den Anhängern der Goldwährung und den „Währungsreformern“, die sich wie Fisher für einen „Kaufkraftstandard“ aussprachen, auslöste. In den 1920er Jahren nahmen nahezu alle bedeutenden Ökonomen der Zeit ausführlich in der einen oder anderen Weise zur Frage der „Stabilisierung der Kaufkraft des Geldes“ Stellung. Um einige Beispiele zu

⁵¹ Ich habe – wo möglich – deutsche Ausgaben dieser Bücher verwendet, weshalb ihr Erscheinungsdatum im Literaturverzeichnis teils von dem hier genannten abweicht. Daher setze ich das Erscheinungsdatum der deutschen Ausgabe jeweils in Klammern.

nennen: 1920 (1924) konkretisierte Fisher seine Vorstellungen der „Dollarstabilisierung“ in seinem Buch *Der schwankende Geldwert*. 1923 (1924) radikalisierte Keynes in seinem *Traktat über Währungsreform* Fishers Überlegungen, indem er für Preisniveaustabilisierung bei völliger Aufgabe jedweder Goldbindung, also für flexible Wechselkurse plädierte. Vermittelnde Positionen, die für einen regulierten oder „manipulierten“ Goldstandard eintraten, nahmen 1923 Ralph George Hawtrey in seinem Buch zur *Monetary Reconstruction* und 1924 (1926) Gustav Cassel in seinem Buch über *Das Stabilisierungsproblem* ein. Grundlegende Kritiken an den Versuchen der Regulierung des Geldwerts erschienen von Ludwig Mises in seiner *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* (1924) sowie in *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik* (1928) und von Friedrich August Hayek in dessen *Geldtheorie und Konjunkturtheorie* (1929). 1930 (1931) erscheint Keynes' oben ausführlich zitiertes Buch *Vom Gelde*.

Die wesentliche Voraussetzung für die Regulierung des Preisniveaus war die Demonetisierung des Goldes als gesetzlichem Zahlungsmittel, denn solange eine Geldware als Kurantmünze zirkuliert (und in Zirkulation gehalten werden soll), macht sie sich stets gewaltsam als letztes Maß der Werte geltend. Zugleich ist (technisch) nichts einfacher als die Verdrängung des Warengeldes aus den inländischen Zirkulationen, denn um das Metall ins Ausland und in private Schätze zu treiben, bedarf es bloß der Überemission von Wertzeichen bzw. der Überinanspruchnahme von Staatsnotenbankkredit durch die Finanzministerien. Zu solchen Überemissionen von Wertzeichen kam es in der Geschichte der meisten kapitalistischen Länder immer wieder, insbesondere in Kriegszeiten. Doch solange kein alternatives Wertmaß denkbar gemacht worden war und der Welthandel auf metallischer Grundlage ruhte, stand auch die nationale Rückkehr auf diese Basis nie ernsthaft zur Debatte. Dies änderte erst der Ausbruch des ersten Weltkriegs, denn zum einen stand inzwischen mit der Kaufkraft des Geldes tatsächlich ein alternatives Wertmaß zur Diskussion und zum anderen führte die Überinanspruchnahme von Notenbankkredit im internationalen Maßstab dazu, dass in *allen* kapitalistischen Ländern – mit Ausnahme der Vereinigten Staaten von Amerika – „die Verwendung von Gold als zirkulierende[m] Zahlungsmittel [...] ganz und gar aufhörte“ (Cassel 1926, 25). Überall, wo der Marktpreis des Goldes über seinen Münzpreis gestiegen war, wurde die Münzprägung eingestellt, wer Goldmünzen erhalten konnte, hortete sie oder ließ sie einschmelzen, um das Gold zu seinem Marktpreis zu verkaufen.⁵² Das faktische Ende der Verwendung der Geldware Gold als Warengeld wurde

⁵² Zur Kriegsfinanzierung, aber auch zur Begleichung von Schulden und Reparationen, versuchten die Regierungen, sich des der Zirkulation entnommenen Goldes zu bemächtigen. Dies geschah sowohl über den Verkauf von Kriegsanleihen als auch mittels Spendenaufrufen („Gold gab ich zur Wehr, Eisen nahm ich zur Ehr“, vgl. Schacht 1927, 2). Der Brite Keynes schreibt noch 1930 heiter über das Resultat dieser staatlichen Bemühungen: „Während des Krieges warfen die Privaten ihre kleinen Bestände in den nationalen Schmelztiegel. Kriege haben manchmal

mit der Aufhebung des Prägerechts in England 1925 („The Gold Standard Act“; vgl. J.M.K. 1925), in Deutschland 1938 („Verordnung über die Außerkurssetzung der Reichsgoldmünzen zu 10 und 20 Mark“; vgl. Reichsministerium des Innern 1938) juristisch nachvollzogen. Nur in den USA, wo sich während des ersten Weltkriegs kein vom Münzpreis abweichender Marktpreis des Goldes herausgebildet hatte und noch zu Beginn der 1930er Jahre in geringem Umfang Goldmünzen zirkulierten, half das Recht Fakten zu schaffen: Mit der „Executive Order 6102“ von 1933 wurde das „Hoarding“ von Gold mit bis zu einem Jahr Freiheitsentzug bestraft (vgl. Roosevelt 1933), der „Gold Reserve Act“ von 1934 verfügte schließlich, dass „all gold coin of the United States shall be withdrawn from circulation“ (United States. Congress 1934, 4). Damit war Gold als inländisches Zirkulations- und Zahlungsmittel weltweit demonetisiert.

Dass die Regulation der Kaufkraft des Geldes die (potenzielle) Regulation der Privatbankreserven durch die Zentralbank voraussetzt, impliziert neben der Demonetisierung des Goldes als Zirkulations- und Zahlungsmittel die Existenz einer Zentralbank sowie den Status des von dieser ausgegebenen Zentralbankgeldes als gesetzlichem Zahlungsmittel. Während die Bank of England bereits 1694 als vom Staat privilegierte Bank gegründet wurde und nicht zuletzt aufgrund der Deklaration des Legal-Tender-Status ihrer Noten mit dem „Bank of England Act, 1833“ (vgl. Duckenfield 2004, 163) sukzessive zur „Bank der Banken“ in Großbritannien geworden war, wurden die Noten der 1876 gegründeten deutschen Reichsbank erst mit dem „Deutsche[n] Bankgesetz vom 30. August 1924“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1924) zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt. Die Federal Reserve Notes der kurz vor Ausbruch des ersten Weltkriegs im Jahr 1913 gegründeten amerikanischen Zentralbank wurden sogar erst mit

dazu gedient, das Gold unter die Leute zu bringen, so als Alexander die Tempelhorte von Persien oder als Pizarro die der Inkas auflöste. Aber bei dieser Gelegenheit [im Zuge des ersten Weltkriegs; M.K.] konzentrierte der Krieg das Gold in den Kellern der Zentralbanken und diese Banken haben es nicht wieder hergegeben. [...] Des Menschen gierige Hand berührt das Metall nicht mehr. [...] Das Gold ist außer Sicht – wieder in den Erdboden zurückgekehrt“ (Keynes 1931, 533). In Deutschland wurde dieses staatliche Begräbnis des Goldes nach dem ersten Weltkrieg stets von erheblichen Zwangsmaßnahmen begleitet, die den Verkauf von Edelmetallen oder goldkonvertiblen Auslandswährungen (i.d.R. zu deren Nennwert) an die Zentralbank oder den Fiskus zum Ziel hatten. Zu solchen Maßnahmen zählen in der Zeit der Weimarer Republik die „Verordnung auf Grund des Notgesetzes (Maßnahmen gegen die Valutaspekulation)“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1923a), die „Verordnung des Reichspräsidenten über die Ablieferung ausländischer Vermögensgegenstände“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1923b), die „Verordnung des Reichspräsidenten gegen die Kapital- und Steuerflucht“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1931a) sowie die „Reichsfluchtsteuer“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1931b), die später den Nationalsozialist:innen zur massenhaften Bereicherung am Eigentum in die Flucht getriebener jüdischer Menschen diente. In die Zeit des Nationalsozialismus selbst fallen diesbezüglich das „Gesetz gegen Verrat der Deutschen Volkswirtschaft“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1933), die „Sechste Durchführungsverordnung zum Gesetz über die Devisenbewirtschaftung“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1936a) sowie das „Gesetz gegen Wirtschaftssabotage“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1936b), auf dessen Grundlange der Besitz von Edelmetallen oder entsprechenden Auslandsguthaben mit dem Tode bestraft werden konnte. Mit der „Dritten Anordnung auf Grund der Verordnung über die Anmeldung des Vermögens von Juden“ wurden Letztere darüber hinaus zur Ablieferung von Goldschmuck und sonstigen Gegenständen aus „Gold, Platin oder Silber sowie Edelsteine[n] und Perlen“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1939) gezwungen.

dem „Gold Reserve Act“ von 1934 „lawful money“ (United States. Congress 1934), also mit demselben Gesetz, das die Goldmünze als gesetzliches Zirkulations- und Zahlungsmittel demonetisierte. Damit waren die wesentlichen Voraussetzungen für die Regulation des Preisniveaus gegeben.⁵³

Nach Keynes (1924) und Cassel (1926) haben sowohl die Bank of England als auch die FED bereits zu Beginn der 1920er Jahre damit begonnen, den Diskontsatz „tastend [...] zur Regulierung der Ausdehnung und Einschränkung des Kredits im Interesse der wirtschaftlichen Stabilität und der Stetigkeit der Preise“ (Keynes 1924, 176) anzuwenden. Während dabei im Falle Englands ein „Kompromiß zwischen auseinanderstrebenden Zielen“ (ebd.) vorlag, insofern die

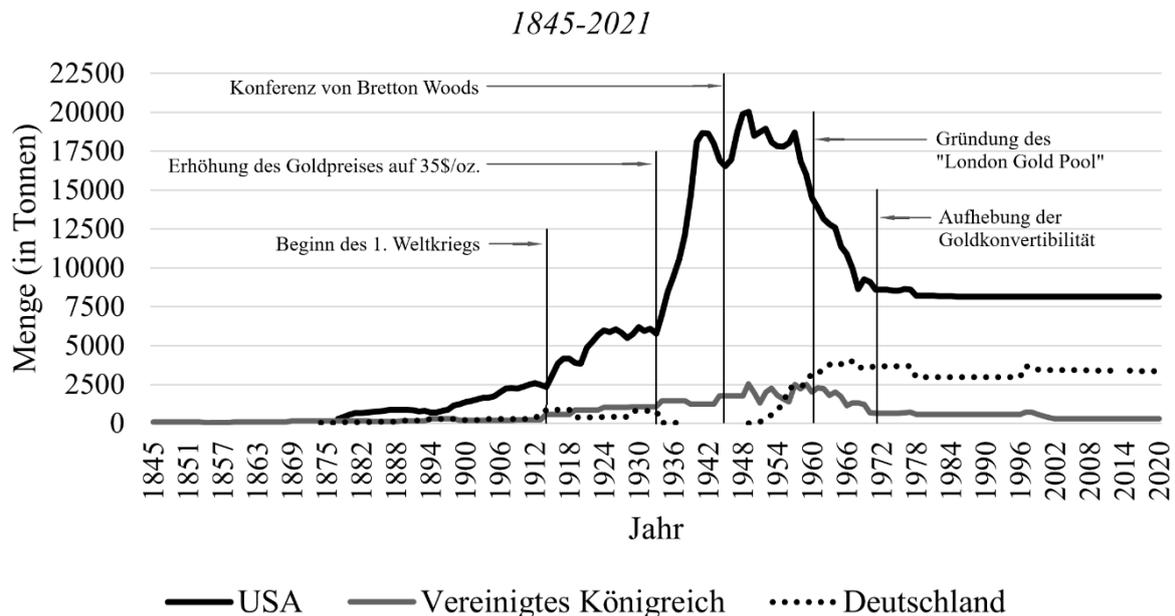
⁵³ Ergänzt wird die Möglichkeit zur Regulation der Bankreserven durch eine Erweiterung der traditionellen „geldpolitischen“ Mittel der (Zentral-)Banken, insbesondere durch ihre Möglichkeit zur Veränderung der Mindestreservesätze der Privatbanken sowie durch die Beschränkung der Ausgabe von Staatspapiergeld und die (relative) Unabhängigkeit der Geldpolitik von Regierungseinflüssen. In den Vereinigten Staaten waren es der „Agricultural Adjustment Act of 1933“ (vgl. United States. Congress 1933) und der „Banking Act of 1935“ (vgl. United States. Congress 1935), die es dem Federal Reserve Board ermöglichten, „in order to prevent injurious credit expansion or contraction“ (ebd., 26) die zu haltende Mindestreserve entsprechend anzupassen, im nationalsozialistischen Deutschland enthielt das „Reichsgesetz über das Kreditwesen“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1934) entsprechende Bestimmungen. In Großbritannien wurde eine gesetzliche Mindestreserve als geldpolitisches Instrument erst 1960 eingeführt (vgl. Tudyka 1964, 58). Die Ausgabe von Staatspapiergeld mit Zwangskurs („Currency Notes“), welches zu Beginn des 1. Weltkriegs mit dem „Currency and Bank Notes Act, 1914“ (vgl. Duckenfield 2004, 274–276) die aus der Zirkulation verdrängte Goldmünze niedriger Denomination ersetzen sollte, wurde dort mit dem gleichnamigen „Currency and Bank Notes Act, 1928“ (vgl. Aust 1929, 465–470) aufgehoben. Gleichzeitig wurde damit die Ausgabe von gesetzlichem Zahlungsmittel entsprechender Denomination (1 Pfund Sterling sowie 10 Shilling) in den Aufgabenbereich der Bank of England gelegt. In Deutschland, dessen Hyperinflation weniger auf die Überemission von Staatspapiergeld („Darlehenskassenscheine“) als auf die Überinanspruchnahme von Notenbankkredit zurückging, war bereits 1922 im „Deutsche[n] Reichsgesetz über die Autonomie der Reichsbank“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1922) die Unabhängigkeit der Zentralbank gegenüber der Regierung gesetzlich festgelegt worden. Der spätere Reichbankpräsident Hjalmar Schacht mutmaßte, dass der Grund für die bis Ende 1923 fortlaufende freigiebige Kreditvergabe an das Reich „in der Tradition und in der psychologischen Einstellung des früheren Reichsbankpräsidenten [Havenstein; M.K.] und eines Teiles seiner Mitarbeiter gefunden werden [könne], die angesichts der unglücklichen außenpolitischen Lage Deutschlands den Willen nicht aufbrachten, das Reich gewaltsam auf seine eigenen Kräfte und Hilfsquellen zu verweisen und die Reichsbanknote damit aus dem weiteren Währungsverfall herauszulösen“ (Schacht 1927, 85). Dieser Wille wurde erst 1924 von Schacht persönlich mobilisiert, so dass die „Stabilisierung der Mark“ vermittels der Einführung der sogenannten Rentenmark gelang. Einige Jahre später sorgte wiederum Schacht im Auftrag der Nationalsozialist:innen für die Aufrüstung der Wehrmacht mittels sogenannter Mefo-Wechsel, womit die Reichsbank faktisch wieder auf Weisung der Regierung arbeitete – was 1937 durch das „Gesetz zur Neuregelung der Verhältnisse der Reichsbank und der Deutschen Reichsbahn“ (vgl. Reichsministerium des Innern 1937) juristisch bestätigt wurde. Im „Gesetz über die Deutsche Bundesbank“ (vgl. Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz 1957) wurde schließlich die Unabhängigkeit der Zentralbank „auf Initiative der amerikanischen Besatzungsmacht“ (Buchheim 2001, 30) gegen den entschiedenen Widerstand der konservativen Bundesregierung erneut gesetzlich verankert und die von ihr ausgegebene Deutsche Mark zum alleinigen gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt. In Großbritannien dagegen, wo die Bank of England 1946 verstaatlicht worden war, war die Bankleitung bis zu ihrer Unabhängigkeitserklärung durch die Labour-Regierung im Jahre 1997 gegenüber dem Schatzkanzler grundsätzlich weisungsgebunden, wobei die Bank selbst betont, dass „[t]o date, the Government’s power to issue directions has not been used“ (Bank of England 2016). In den Vereinigten Staaten wurde Staatspapiergeld („United States Notes“ bzw. „Greenbacks“) bis 1971 ausgegeben, dessen Zirkulation jedoch 1878, nachdem der Greenback qua Steuererhebung wieder auf Pari mit dem Golddollar gebracht worden war, durch „An Act to Forbid the Further Retirement of United States Legal-Tender Notes“ (vgl. Treasury Department 1878, 152) permanent auf \$346.681.016 gehalten wurde und damit bereits im Jahr 1910 nur noch etwa 10 Prozent der amerikanischen Zirkulation ausmachte. 1994 wurde das Finanzministerium mit dem „Riegle Community Development and Regulatory Improvement Act“ (United States. Congress 1994) von seiner Verpflichtung entbunden, die Zirkulation der Greenbacks aufrechtzuerhalten. Seither sind die Federal Reserve Notes das einzige gesetzliche Zahlungsmittel, welches in den USA ausgegeben wird.

Bank zugleich „die Stabilität des Dollarkurses herzustellen“ (ebd.) versuchte, bestand in den USA, die nach wie vor einen „effektiven“ Münzfuß besaßen, kein solcher Gegensatz zwischen stabilem Goldpreis und Preisniveauregulation. Dies erklärt sich daraus, dass der Wert des Goldes aufgrund seiner weltweiten Demonetisierung drastisch gesunken war, weil ehemals monetär gebundenes Metall auf dem Weltmarkt massenhaft mit der laufenden Metallerzeugnis konkurrierte. Die Kaufkraft des Goldes, also das Austauschverhältnis einer bestimmten Goldmenge und einem repräsentativen Warenkorb, sank nach Cassel „zu Beginn des Jahres 1920 bis hinunter auf ungefähr 40 % seines Vorkriegswertes, um alsdann wiederum zu steigen, so daß [sie] gegenwärtig [1924; M.K.] ungefähr 60 % seines Vorkriegswertes ausmacht“ (Cassel 1926, 22). So entstand in den Vereinigten Staaten trotz im Laufe der Kriegswirtschaft deutlich gestiegener Warenpreise nicht nur kein vom Münzpreis abweichender Marktpreis des Goldes, die Goldreserven der FED erhöhten sich sogar in einem Maße, das solch unterschiedliche Ökonomen wie Keynes und Mises in ihrer Einschätzung übereinstimmen ließ, dass der Tauschwert des Goldes primär durch die Kaufkraft des Dollars bestimmt sei und deshalb „fast völlig von der Politik des Federal Reserve Board der Vereinigten Staaten abhängt“ (Keynes 1924, 171; vgl. Mises 1924, 402). Cassel schätzte gar, dass die Überschussreserven der Vereinigten Staaten dem Federal Reserve Board „gestatten [würden], ihre Zahlungsmittelversorgung um 50 % zu vermehren und somit auch das Preisniveau in derselben Proportion zu steigern“ (Cassel 1926, 22), bevor der Marktpreis des Goldes seinen Münzpreis überschreiten würde. Die FED jedoch versuchte in den 1920er Jahren zunächst das wachsende Geldangebot, das ihre massenhaften Goldankäufe erzeugte, durch Wertpapierverkäufe auf dem offenen Markt zu „sterilisieren“ und hielt auf diesem Weg das Preisniveau konstant (vgl. Crabbe 1989, 428f.), weshalb das Gold durch seinen Münzpreis strukturell überbewertet blieb.

Zur Zeit dieses tastenden Beginns der Preisniveauregulation betrug der staatliche Goldankaufspreis 20,67 Dollar je Troy-Unze Gold. Auf Grundlage des „Gold Reserve Acts“ von 1934, der den Präsidenten befugte, den Goldankaufspreis bei Bedarf anzuheben, erhöhte Roosevelt unmittelbar nach Erhalt der Befugnis den Goldpreis um etwa 75 Prozent auf 35 Dollar je Unze, um den Handlungsspielraum für seine New-Deal-Politik zu erweitern. Abbildung 2 zeigt die Auswirkungen dieser Goldpreiserhöhung auf die Goldreserven der Vereinigten Staaten. War deren Anstieg nach 1914 bereits Ausdruck davon, dass die Kaufkraft des Goldes (sein Tauschwert in repräsentativen Warenkörben ausgedrückt) künstlich über seinem „natürlichen“ Wert“ (Keynes 1924, 171) gehalten wurde, so galt dies umso mehr für die beispiellose Akkumulation des Goldes in den Vereinigten Staaten nach 1934 – womit der Spielraum für mögliche Preissteigerungen bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung einer fixen Gold-Dollar-Parität enorm

ausgeweitet worden war. Auf dieser Grundlage wurde 1944 das internationale Währungssystem von Bretton Woods mit seiner Goldparität des Dollars und seiner stufenflexiblen Bindung der übrigen Währungen an den Dollar errichtet.

Abbildung 2: Entwicklung der nationalen Goldreserven

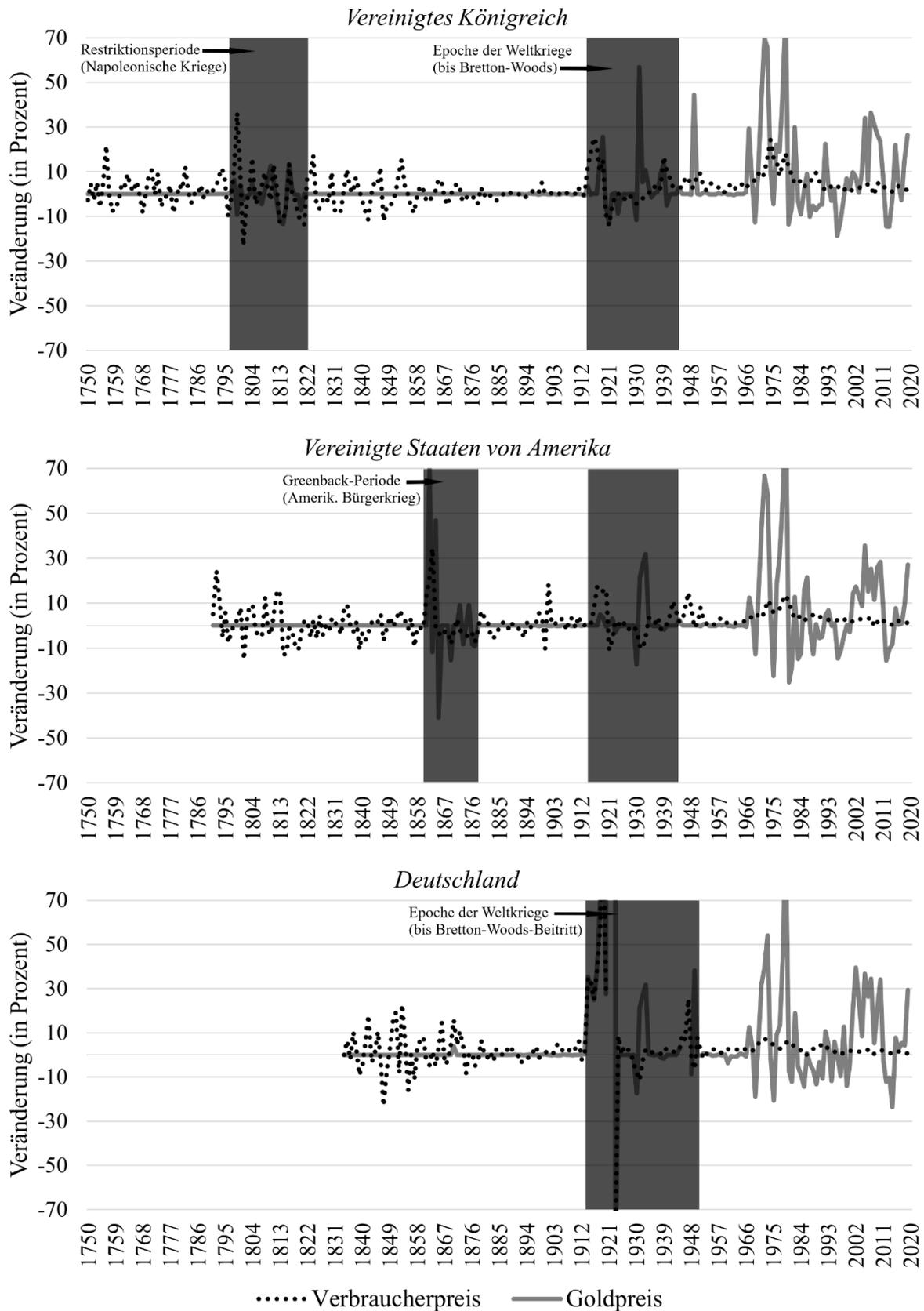


Quelle: *nber.org; gold.org; bundesbank.de; eigene Berechnung und Darstellung.*

Wie groß der Spielraum für amerikanische Preissteigerungen tatsächlich war, lässt sich rückblickend leicht feststellen: Als im Jahr 1960 der Goldpreis auf dem Londoner Goldmarkt erstmals über den staatlichen Ankaufspreis von 35 Dollar je Unze stieg, hatten die Vereinigten Staaten ihr Preisniveau gegenüber 1934 um gut 40 Prozent angehoben. Um das Vertrauen in das Währungssystem aufrechtzuerhalten, gründeten die Vereinigten Staaten, Deutschland und Großbritannien mit fünf weiteren Ländern 1961 den „London Gold Pool“, dessen Aufgabe darin bestand, auf dem Londoner Markt Gold anzubieten, um dessen Marktpreis wieder auf den Konvertibilitätspreis zu drücken.⁵⁴ Was dies für die Goldreserven der Vereinigten Staaten bedeutete, zeigt erneut Abbildung 2: Als die Interventionen 1968 beendet wurden, hatten sich die Goldreserven der USA halbiert – während das Preisniveau um weitere sechs Prozent gestiegen war. Bis US-Präsident Nixon im Jahr 1971 die Goldkonvertibilität des Dollars suspendierte, war der Marktpreis des Goldes um 14 Prozent auf gut 40 Dollar je Unze gestiegen.

⁵⁴ Flankiert wurden diese Maßnahmen zur Senkung des Goldpreises durch die „Executive Order 10905“ (vgl. Eisenhower 1961) vom 14. Januar 1961 und die „Executive Order 11037“ (vgl. Kennedy 1962) vom 20. Juli 1962, mit denen das Verbot des Hortens von Gold(münzen) für US-Bürger:innen auf im Ausland unterhaltene Bestände ausgedehnt wurde. Die Androhung von bis zu zehn Jahren Gefängnis sollte Goldbesitzer:innen dazu bringen, ihren Goldbesitz dem amerikanischen Staat auszuhändigen oder wenigstens auf den Markt zu werfen und auf diese Weise das Goldangebot gegenüber der Goldnachfrage zu erhöhen.

Abbildung 3: Gold- und Verbraucherpreisentwicklung von 1750 bis 2021



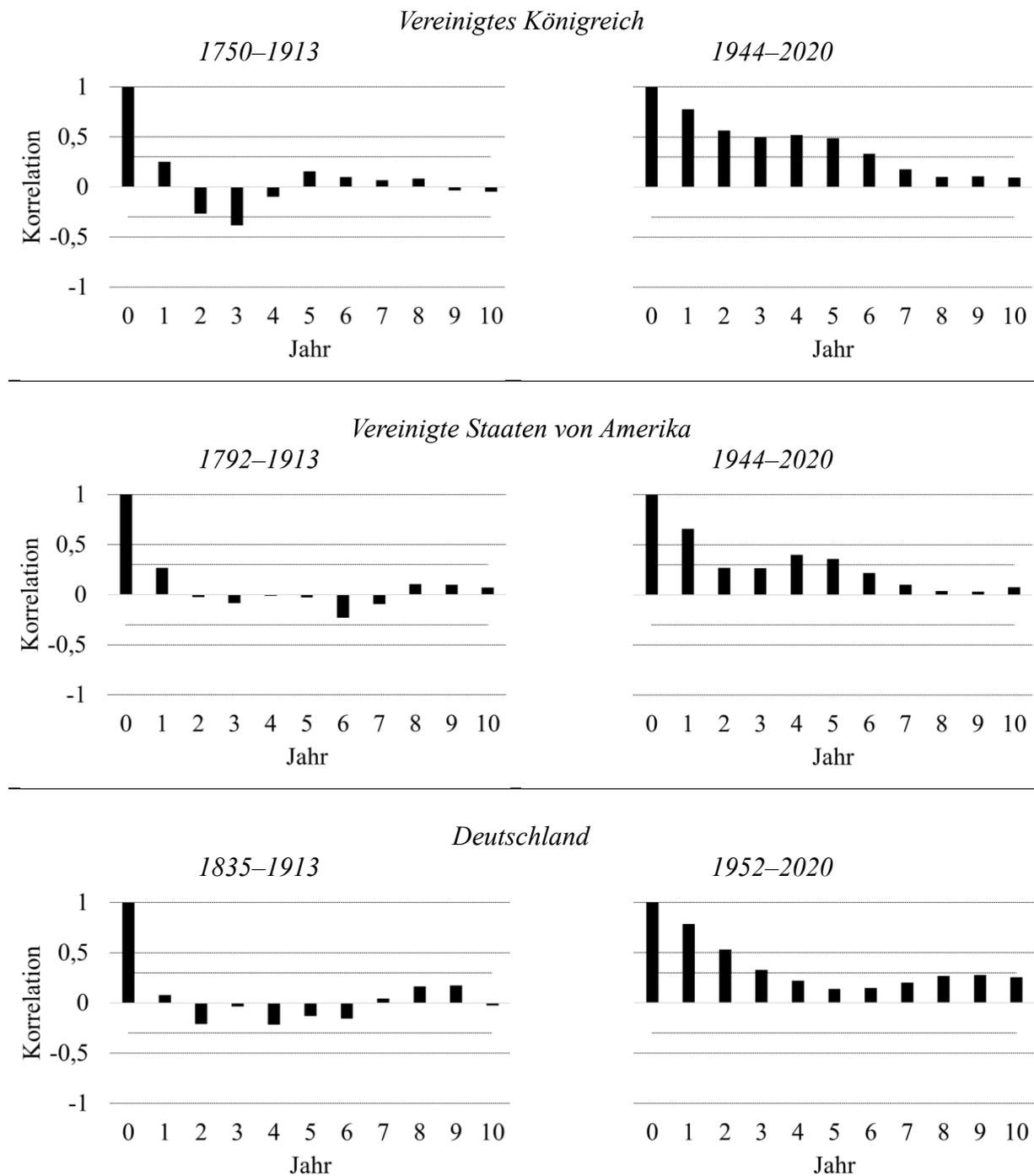
Quellen: Allen 2003, Bureau of the Census 1949, Calomiris 1988, fx.sauder.ubc.ca, histat.gesis.org, minneapolisfed.org, nma.org, telegraph.co.uk; eigene Berechnung und Darstellung.

Dass die „Goldbindung“ des Dollars just dann aufgehoben wurde, als sie aufgrund der sinkenden amerikanischen Goldreserven mit der gewünschten Regulation des Preisniveaus (seiner weiteren Erhöhung) in tatsächlichen Konflikt zu treten drohte, untermauert die Hypothese, dass das Gold im Währungssystem von Bretton Woods niemals und nirgends das Maß der Werte war. Eine Senkung des amerikanischen Preisniveaus, die den Goldabfluss hätte stoppen können, und mit der das Gold als Maß der Werte hätte geltend gemacht werden können, stand meines Wissens niemals auch nur zur Diskussion. Somit hätte auch in den übrigen Mitgliedsländern des Weltwährungssystems nicht Gold als Maß der Werte funktionieren können, selbst wenn deren Geldpolitik strikt auf die Stabilisierung des Dollar-Wechselkurses ihrer Währung ausgerichtet worden wäre, da sie in diesem Fall faktisch die Kaufkraft des US-Dollars zum nationalen Wertmaß gemacht hätten. Allerdings zeigen punktuelle Anpassungen der Wechselkurse von Pfund Sterling und Deutscher Mark ebenso wie der Aufbau der bundesrepublikanischen Goldreserven ohnehin, dass – wenigstens in Großbritannien und Deutschland – durchaus eigenständige Preisniveauregulation betrieben wurde. So wurde das Pfund aufgrund der im Vergleich zur amerikanischen Preisniveaumentwicklung deutlich erhöhten britischen Inflationsrate 1949 um 39,5 Prozent und 1967 um 14,3 Prozent gegenüber dem Dollar abgewertet, während die Deutsche Mark aufgrund der entsprechend niedrigeren deutschen Inflationsrate 1961 um 5,0 Prozent und 1969 um 9,3 Prozent gegenüber dem Dollar aufgewertet wurde (vgl. hierzu Abb. 3); darüber hinaus akkumulierte die Bundesbank im Zeitraum des Systems von Bretton Woods mit etwa 3334 Tonnen Gold die zweitgrößten Goldreserven der Welt (vgl. Abb. 2). Die Bundesbank hatte offenkundig ebenso wie die Bank of England die Kaufkraft der eigenen Währung zum nationalen Wertmaß gemacht.

Abbildung 3 veranschaulicht die Entwicklung vom metallischen Wertmaß zum Kaufkraftstandard. Bis zum Ausbruch des ersten Weltkriegs zeigt sich als Resultat des auf die Banken wirkenden ökonomischen Zwangs, den Wechselkurs stabil zu halten – von temporären Phasen der Überemission von Staatspapiergeld mit Zwangskurs (im Zuge des amerikanischen Bürgerkriegs) oder der Überinanspruchnahme von Notenbankkredit (im Zuge der Napoleonischen Kriege) abgesehen – eine nahezu vollständige Konstanz des Goldpreises im Vereinigten Königreich ebenso wie in den Vereinigten Staaten von Amerika und in Deutschland. Eine Währungseinheit repräsentierte stets eine eindeutig bestimmte Menge Gold. Der Preis eines repräsentativen Warenkorb dagegen – das Preisniveau – unterlag zyklischen, teils heftigen Schwankungen. Mit dem Beginn des Währungssystems von Bretton Woods ergibt sich ein anderes Bild. Während der Goldpreis – aufgrund von einzelnen Währungsauf- oder Abwertungen punktuell bereits vor 1971 – heftig schwankt, zeigt sich die *Entwicklung* der Kaufkraft des

Geldes in Folge der geldpolitischen Regulation *relativ* stabil. Anders als zuvor das Gold repräsentiert eine Währungseinheit nun allerdings *keine eindeutig bestimmte Menge* an Warenkörben.

Abbildung 4: Autokorrelation der Preisniveauentwicklung



Quellen: Allen 2003, Bureau of the Census 1949; histat.gesis.org; minneapolisfed.org; eigene Berechnung und Darstellung.

Dass sie dennoch zur Ausübung ihrer Wertmaßfunktion hinreichend eindeutig eine bestimmte Menge *an Warenkörben* repräsentiert, soll Abbildung 4 verdeutlichen, in welcher die Korrelation der jeweils gegenwärtigen Entwicklung des Preisniveaus mit seiner Einwicklung in den Folgejahren dargestellt ist. Während die Entwicklung der Kaufkraft des Geldes vor dem ersten Weltkrieg nur punktuell und auf niedrigem Niveau mit ihrer zukünftigen Entwicklung korreliert, korreliert sie seit Beginn des Währungssystems von Bretton Woods in allen drei Ländern auf hohem Niveau mit der Preisniveaumentwicklung des Folgejahres und immer noch systematisch auf niedrigem bis hohem Niveau mit derjenigen der darauffolgenden Jahre. Es kommt darin sowohl der ökonomische Zwang zur „Goldpreisstabilisierung“ zum Ausdruck, der sich bis zum Beginn des ersten Weltkriegs in einer entsprechend erratischen Entwicklung des Preisniveaus spiegelt, als auch die Glaubhaftigkeit des (geld)politischen Willens zur Stabilisierung der Preisniveaumentwicklung seit Beginn des Währungssystems von Bretton Woods. Während es vor dem ersten Weltkrieg daher nur den apologetischsten Ökonom:innen einfallen konnte, sich unter der Geldeinheit die Repräsentanz einer qualitativ und quantitativ bestimmbar Kaufkraft vorzustellen, ist dieselbe Vorstellung heute durchaus angemessen, wohingegen die ehemals völlig adäquate Auffassung von der repräsentativen Beziehung der Geldeinheit zum Gold inzwischen unangenehmer Weise nur noch in den Köpfen der besten marxistischen Theoretiker:innen spukt.

4. Ausblick: Kritik der Volkswirtschaftslehre

Den Ausgangspunkt der vorliegenden Arbeit bildete die Beobachtung, dass es den Sozialwissenschaften trotz reichhaltiger Auseinandersetzung mit geldpolitischen Fragen an einer Reflexion des „Wesens“ von Geldpolitik und deren Geschichte mangelt und dass die für eine solche Reflexion prädestinierten kritischen Sozialwissenschaften in der Tradition der Marxschen Kritik der politischen Ökonomie in einer auf den ersten Blick anachronistisch anmutenden Debatte über das Schicksal der Geldware verharren. Mein Ziel war es demgegenüber zu zeigen, dass ein Zusammenhang zwischen dem Verschwinden der Geldware und der Entstehung von Geldpolitik in der Weise besteht, dass erst mit der Demonetisierung des Goldes die Möglichkeit ebenso wie die Notwendigkeit der geldpolitischen Regulation des Preisniveaus entstanden ist. Auf Grundlage der Marxschen Theorie, nach der das Geld seine „Fundamentalfunktion“ als Wertmaß nur dadurch erfüllen kann, dass es selbst ein Wertgegenstand ist bzw. einen solchen Wertgegenstand gesellschaftlich gültig repräsentiert, sollte argumentiert werden, dass Geldpolitik nach der Demonetisierung des Goldes wesentlich in der Regulation des Verhältnisses

besteht, in dem eine Geldeinheit einen bestimmten Warenkorb im Zeitverlauf repräsentiert – womit sie diesen spezifischen Wertgegenstand zum allgemeinen Maß der Werte macht. Auf diese Weise, so meine Hoffnung, ließe sich moderne Geldpolitik in ihren historischen Grenzen werttheoretisch – und damit: gesellschaftstheoretisch – bestimmen.

Im ersten Hauptteil der Arbeit (2.) ging es zunächst darum, verständlich zu machen, warum die geldtheoretischen Debatten marxistischer Provenienz stets um die Geldware kreisen. Dieser anachronistische Zug erschließt sich unmittelbar, wenn man in Rechnung stellt, dass nach der Marxschen Geldtheorie die Geldfunktion des Wertmaßes nur durch einen Wertgegenstand erfüllt werden kann, dem heutigen Geldsystem aber offensichtlich kein solcher Wertgegenstand mehr in Form einer Geldware vorausgesetzt ist. In einem ersten Schritt (2.1) habe ich daher messtheoretisch dargelegt, warum nach Marx warenproduzierende Gesellschaften überhaupt eines Wertmaßes bedürfen und warum dieses Wertmaß selbst ein wertvoller Gegenstand sein muss. In einem zweiten Schritt (2.2) habe ich skizziert, inwiefern die verschiedenen Emittenten wertloser Geldformen (Staat; Noten- und Depositenbanken) im 19. Jahrhundert tatsächlich sichergestellt haben, dass die wertvolle Kurantmünze durch die von ihnen emittierten Geldformen (Staatspapiergeld; Banknoten und -depositen) gesellschaftlich gültig repräsentiert wird. Während der Staat die qualitative Repräsentation der Kurantmünze durch die Währung qua Zwangskurs gewährleisten konnte und ihre quantitative Repräsentation daher in einem gewissen Rahmen dem Marktpreis des Goldes überlassen konnte, mussten die Banken bereits die qualitative Repräsentation der Kurantmünze durch ihre Noten und Depositen mittels der Regulation ihrer quantitativen Repräsentation sicherstellen. Aus Solvenzgründen konnten sie die Entwicklung des Goldpreises nicht dem Markt überlassen, sondern mussten diskontpolitische Techniken der Goldpreisstabilisierung entwickeln, mit denen sie so unbeabsichtigt wie notwendig gegenläufige Anpassungen der Warenpreise hervorriefen. Vor diesem Hintergrund habe ich in einem dritten Schritt (2.3) die marxistische Debatte über das Schicksal der Geldware anhand der Positionen rekonstruiert, die das Problem der Wertmaßfunktion des selbst wertlosen Geldes fokussiert haben. Es findet sich auf der einen Seite eine Position, die messtheoretisch akkurat darauf beharrt, dass die Wertmaßfunktion des Geldes voraussetzt, dass das Geld selbst ein Wertgegenstand ist oder einen solchen gesellschaftlich gültig repräsentiert, aber empirisch haltlos versucht, weiterhin Gold als diesen Wertgegenstand zu bestimmen, während ihr auf der anderen Seite eine Position gegenübersteht, die der Tatsache Rechnung zu tragen versucht, dass das heutige Geldsystem keine goldene Geldware mehr kennt, sich aber in Widersprüche verwickelt, wenn es darum geht, dieses Geldsystem mit Marx werttheoretisch zu begreifen. Eine

Geldpolitik werttheoretisch zu begreifen, die nicht mehr zur Regulation des Goldpreises gezwungen ist, sondern das Preisniveau reguliert, ist beiden Positionen unmöglich.

Im zweiten Hauptteil (3.) ging es deshalb darum zu zeigen, dass die geldpolitische Praxis selbst die Kluft zwischen Marxscher Theorie und gesellschaftlicher Wirklichkeit schließt, indem sie durch die Regulierung des Preisniveaus sicherstellt, dass das Zentralbankgeld im Zeitverlauf stets einen bestimmten Warenkorb repräsentiert, womit sie diesen zum allgemeinen Maß der Werte macht. In einem ersten Schritt (3.1) habe ich deshalb in einer (Wertform-)Analyse der Kaufkraft des Geldes gezeigt, dass auch ein repräsentativer Warenkorb zum allgemeinen Wertmaß dienen kann. In einem zweiten Schritt (3.2) habe ich anhand von Keynes' Schrift „Vom Gelde“ und Irving Fishers Buch über „Die Kaufkraft des Geldes“ skizziert, auf welche Weise und unter welchen Bedingungen eine Zentralbank mit ihrer Diskont- und Offenmarktpolitik die Warenpreise beeinflussen kann und mit diesen das Verhältnis, in welchem ein willkürlich bestimmter Warenkorb durch die Geldeinheit repräsentiert wird. Die Regulation des Preisniveaus geschieht nach Keynes dadurch, dass die Zentralbank über effektive Diskontsatzanpassungen die Investitionsnachfrage so lange manipuliert, bis der Preis des gewählten Warenkorbs das gewünschte Niveau erreicht hat. Um sich in dieser Weise gegenüber einem repräsentativen Warenkorb verhalten zu können, bedarf es allerdings als erster Voraussetzung der Konstruktion und Messung der Kaufkraft des Geldes. Doch auch wenn diese gemessen werden kann, vermag sich die Zentralbank nicht glaubwürdig auf sie als Wertmaß zu beziehen, so lange ihr eine Kurantmünze als gesetzliches Zirkulations- und Zahlungsmittel vorausgesetzt ist, gegen das sie ihre Noten konvertibel halten muss, weshalb die nächste Voraussetzung für die Regulierung des Preisniveaus in der Entziehung der Kurantmünze aus den inländischen Zirkulationen besteht. Die Aufhebung des Prägerechts sorgt neben dem Verzicht auf die Emission von Staatspapiergeld durch die Regierung zugleich dafür, dass die Zentralbank als einzige Schöpferin von staatlichem Geld den Marktzins durch entsprechende Variationen des Geldangebots ihren Wünschen entsprechend effektiv regulieren kann. Die letzte Voraussetzung für die Regulierung des Preisniveaus besteht nur noch darin, dass die Währung nicht über ein internationales Fixkursystem an das Gold gebunden wird. In einem dritten Schritt (3.3) ging es mir darum, den historischen Prozess zu skizzieren, in dem alle genannten Voraussetzungen Wirklichkeit geworden sind, wobei es v.a. zu zeigen galt, dass das Gold aufgrund einer strukturellen Überbewertung durch seinen staatlichen Preis einerseits und der Möglichkeit einer stufenflexiblen Anpassung der Wechselkurse andererseits bereits mit Beginn des Weltwährungssystems von Bretton Woods als Maß der Werte international demonetisiert war.

Wenn die These meiner Arbeit zutrifft, liegt die Bedeutung für die marxistische Debatte auf der Hand. Denn unabhängig davon, inwiefern „das Problem der Geldware“ damit als „gelöst“ gelten kann, sollten sich die Diskussionen darum doch in der Sache weiter zielführend zuspitzen lassen. Weil nun (wieder) wesentliche Grundannahmen der Marxschen Theorie (als Maß der Werte kann nur ein Wertgegenstand funktionieren) mit der gesellschaftlichen Wirklichkeit (Gold ist offenkundig nicht mehr Wertmaß) zu vermitteln wären, müssen sich nicht mehr in erster Linie diejenigen rechenschaftspflichtig fühlen, die entgegen allem Anschein auf der Notwendigkeit eines Wertgegenstandes als Wertmaß beharrt haben. Vielmehr würde sich die Beweispflicht umkehren: Denn wenn es – vom „Willkürgeld“ in Kriegszeiten in gewissem Sinne abgesehen – niemals Geldsysteme gab, in denen kein Wertgegenstand als Maß der Werte funktioniert hat, und auch in Politik und Wissenschaft niemand ernsthaft ein solches Geldsystem für möglich hält oder gar anstrebt, müsste erst einmal gezeigt werden, warum die v.a. von Heinrich aufgeworfene Frage, ob Geld auch unmittelbar „Wert als solchen“ repräsentieren könnte, jenseits der Science-Fiction überhaupt irgendeine Relevanz haben sollte.⁵⁵ Denjenigen hingegen, die auf der Notwendigkeit der Geldware beharrt haben, sollte es leichtfallen, die unsichtbaren Fäden, mit denen sie sich dabei ans Gold gebunden haben, zu zerreißen – immerhin haben sie hier nichts zu verlieren außer unplausiblen Behauptungen über ein loses Ende des Denominationsprozesses. Ob man mit Krüger davon sprechen wollte, dass der repräsentative Warenkorb eine vollkommen „idealisierte“ Geldware ist, oder ob man aufgrund der engen Assoziation dieses Begriffs mit dem des „Warengeldes“ lieber sagte, dass es keine Geldware mehr gibt, aber die Zentralbank dafür sorgt, dass das von ihr emittierte Geld den als „Kaufkraft des Geldes“ bestimmten Warenkorb repräsentiert und ihn damit als Wertmaß in Funktion setzt, wie ich es hier getan habe – man wüsste in beiden Fällen, was gemeint ist.

Natürlich liegen einige Einwände gegen die These vom repräsentativen Warenkorb als allgemeinem Maß der Werte auf der Hand. Ein schwerwiegender besteht sicherlich darin, dass heutige Preisniveaustabilität anders als „Goldpreisstabilität“ im 19. Jahrhundert nicht die absolute

⁵⁵ Man müsste nun immerhin ein Geldsystem unterstellen, in dem die Emittenten der Währung explizit darauf verzichten, im Ernstfall „ihre Mittel einzusetzen“, um deren Kaufkraft (oder die Stabilität irgendeines Preises) zu erhalten. Selbst Vertreter:innen der „heterodoxen“ Modern Monetary Theory stellen nicht in Frage, dass der Emittent einer Währung einer sich beschleunigenden Inflation (oder Deflation) entgegenzutreten hat. Diesbezüglich unterscheiden sie sich vom „Mainstream“ nur durch ihre Auffassung über mögliche Ursachen von Geldwertänderungen sowie über die Wahl der Mittel, diesen zu begegnen (vgl. etwa Wray 2018, 271–273). In Wirklichkeit positioniert sich in dieser Sache auch der Hauptvertreter der monetären Werttheorie (bisher) nicht sonderlich kontrovers: „Die Zentralbank kann die Akzeptanz ihres Geldes nur aufrechterhalten, wenn sie dessen Kaufkraft [...] dauerhaft gewährleistet“ (Heinrich 1999, 305). Nur hat er sich niemals die Frage gestellt, was die Rede von der „Aufrechterhaltung der Kaufkraft des Geldes“ wertformtheoretisch bedeuten soll und wie sie sich zur Behauptung verhält, die Geldeinheit repräsentiere nur „Wert als solchen“. Weil er die Analyse der Kaufkraft des Geldes unterlassen hat, entgeht ihm, dass diese in gleicher Weise in Form eines wertvollen Dings, des repräsentativen Warenkorbs, erscheint, wie der Wert der Ware in Form eines ebensolchen Dings, des Goldes, erscheinen musste.

Konstanz eines Preises, sondern die *relative* Konstanz der *Entwicklung* eines Preises bedeutet. Weil sich die Geldpolitik mit ihrem Ziel der Preisniveaustabilität explizit auf die Regulation der Entwicklung eines *einzig*en Preises bezieht, erschien es mir gerechtfertigt, den naheliegenden Einwand von Heine und Herr, dass der Begriff des Repräsentationsverhältnisses analytisch wertlos sei, weil Letzteres nur ex post fest- und daher zu *jeder* beliebigen Ware herstellbar sei (vgl. 2.3), zurückzuweisen. Denn auch wenn jede Ware einen Preis hat und in diesem Sinne die Geldeinheit „repräsentieren“ könnte, gibt es nur eine(n) einzige(n) Ware(nkorb), dessen Preisentwicklung für die Geldpolitik der Zentralbanken in letzter Instanz maßgebend ist und dessen gegenwärtige Preisentwicklung daher mit seiner zukünftigen Preisentwicklung systematisch korreliert (vgl. Abb. 4). Doch reicht das hin, um seine Preisentwicklung als *allgemein* maßgebend ansehen zu können? Konkret: Impliziert die Behauptung, dass „der Preis [der Ware; M.K.] ganz vom realen Geldmaterial [Warenkorb; M.K.] ab[hängt]“ (Marx 1962a, 110), notwendigerweise, dass die Warenbesitzer:innen ihre Waren bei der Preisgebung auch subjektiv in vorgestellte Warenkörbe verwandeln? Und falls sie das tut, tun sie es auch?

Zumindest zur letzten Frage hätte die Volkswirtschaftslehre einiges zu sagen. So diskutiert sie in ihren Lehrbuchmodellen unter den Schlagworten „Geldillusion“ (vgl. etwa Issing 2011, 112–114) und „Inflationserwartung“ (vgl. ebd., 249–256) letztlich nichts anderes als die Frage, inwiefern und mit welchen Auswirkungen die ökonomischen Akteur:innen die Geldeinheit als Repräsentantin des repräsentativen Warenkorbes interpretieren und antizipieren (können), und unter dem Schlagwort der „Glaubwürdigkeit der Geldpolitik“ (vgl. etwa Duwendag et al. 1999, 324–331) verhandelt sie den diesbezüglichen Einfluss der Zentralbank. In den Köpfen der „heterodoxen“ Ökonomen Heine und Herr ist die Geldeinheit sogar derart fugenlos mit der Vorstellung eines repräsentativen Warenkorbs verschweißt, dass sie ihr Urteil von der analytischen Wertlosigkeit des Begriffs des Repräsentationsverhältnisses zwischen Geldeinheit und Gold mit der (ausgesprochen unhistorischen) Feststellung untermauern, dass ein solches Repräsentationsverhältnis „für die Entwicklung des Preisniveaus belanglos ist“ (Heine u. Herr 1992, 201f.). Doch ist mit dem Hinweis darauf, dass das Repräsentationsverhältnis zwischen Geldeinheit und repräsentativem Warenkorb demgegenüber mit dem Preisniveau sogar identisch ist, bereits bewiesen, dass seine Entwicklung eine maßgebliche Bedeutung auch für die Preisgebung von Hinz und Kunz haben? Und erneut: Ist das wichtig, um vom repräsentativen Warenkorb als allgemeinem Maß der Werte sprechen zu können?

Ich hatte behauptet, dass sich die Zentralbank „glaubwürdig“ um die Regulation des Preisniveaus bemühen müsse, um dafür zu sorgen, dass die Geldeinheit den repräsentativen Warenkorb (qualitativ) gesellschaftlich gültig repräsentiert. Nun sollte man natürlich fragen, inwiefern

davon die Rede sein kann, wenn sie sich auch und vielleicht sogar in erster Linie um Finanzmarktstabilität, Wirtschaftswachstum und insbesondere Vollbeschäftigung kümmert? Zwar stellt heute für (fast) alle wichtigen Zentralbanken Preisniveaustabilität explizit das Hauptziel dar, doch handelt es sich dabei um einen Trend erst der letzten 30 Jahre und mit der amerikanischen Notenbank FED verfolgt immerhin die bedeutendste Zentralbank der Welt nicht nur auf dem Papier, sondern durchaus glaubhaft das Ziel der Vollbeschäftigung als zweites gleichberechtigtes Kernziel. Auch in den Lehrbüchern werden in aller Regel die jeweiligen Folgen unterschiedlicher geldpolitischer Maßnahmen auf Preisniveau *und* Beschäftigung diskutiert. Doch da es sich nur beim Ziel der Preisniveaustabilität um ein solches handelt, bei dem explizit ein *Preis* reguliert werden soll, wohingegen die übrigen Ziele *Mengen* (Beschäftigung, Output, Kredite) adressieren, erschien es mir legitim, auch dann von einer hinreichend glaubwürdigen geldpolitischen Bezugnahme der Zentralbank auf den repräsentativen Warenkorb sprechen zu können, wenn diese zugleich oder sogar primär andere Ziele verfolgt – solange sich diese eben nicht wie im Falle von Wechselkurszielen und/oder Konvertibilitätsvorschriften auf die Regulation eines *anderen Preises* beziehen. Ich glaubte also, begründet von solchen Zielen selbst abstrahieren und Geldpolitik nur als Preisniveauregulation untersuchen zu können. Doch inwiefern ist dies gerechtfertigt, wenn die Verfolgung solcher Ziele *systematisch* Preis(niveau)änderungen einschließt? Inwiefern kann von einer glaubwürdigen Regulierung des Preisniveaus gesprochen werden, wenn dessen Entwicklung entscheidend durch die geldpolitische Verfolgung von Beschäftigungszielen o.Ä. beeinflusst wird?

Vielleicht kann auch hier ein Blick auf die Debatten der Volkswirtschaftslehre weiterhelfen. Keynes (1936) hatte fünf Jahre nach dem Erscheinen *Vom Gelde* mit seiner *Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes* eine Theorie veröffentlicht, nach der das „Deficit Spending“ des Staates nicht mehr nur als *Ursache von Preis(niveau)erhöhungen*, sondern auch als *Mittel zur Erhöhung des Beschäftigungsniveaus* angesehen wird. Er schreibt:

„Das richtige Heilmittel für den Konjunkturzyklus liegt nicht darin, daß wir die Boomphasen abschaffen und somit dauerhaft in einer Semi-Rezession verharren, sondern darin, daß wir die Rezession abschaffen und uns somit dauerhaft in einem Quasi-Boom halten.“ (Ebd., 272f.)

Dabei dürfe die Geldpolitik nicht versuchen, die mit dem Aufschwung ansteigenden Preise qua Zinssatzerhöhungen wieder auf ihr vorheriges Niveau zurückzuführen, sondern müsse sie als notwendige Begleiterscheinung anhaltend hoher Beschäftigung akzeptieren. Entsprechend möchte er unter Inflation „nicht lediglich eine Preissteigerung“ (ebd., 257) verstanden wissen, sondern sieht einen „Zustand wahrer Inflation“ (ebd., 256) erst dann erreicht, „[w]enn eine weitere Zunahme in der effektiven Nachfrage keine weitere Zunahme in der Produktion hervorruft“

(ebd.). Kann man hier noch davon sprechen, dass das Preisniveau in irgendeiner Weise *maßgebend* ist? Schärfer formuliert: Kann man im Falle einer Geldpolitik, für die allein die Beschäftigungsmenge maßgebend wäre, überhaupt von der Existenz eines Wertmaßes ausgehen? Und wäre eine solche Politik denkbar?

Wenngleich recht unspezifisch gegenüber seinen früheren Schriften, erkennt Keynes die Notwendigkeit eines Wertmaßes auch in der „Allgemeinen Theorie“ grundsätzlich an, wenn er schreibt, dass

„[w]ir [...] in der Tat einen Faktor [benötigen], dessen Wert, in Geld ausgedrückt [also sein Preis; M.K.], wenn nicht fixiert, so doch wenigstens rigide ist, um irgendeine Wertbeständigkeit in einem monetären System zu haben.“ (Ebd., 257)

Allerdings hat er an dieser Stelle den „Faktor“ Arbeitskraft vor Augen, da dessen Preis (der Nominallohn) in kurzer Frist – und damit im Horizont der „Allgemeinen Theorie“ – vertraglich fixiert ist. Doch ungeachtet der Frage, inwiefern und mit welchen Konsequenzen „die Lohnneinheit [...] als der wesentliche Wertstandard betrachtet werden“ (ebd., 256) könnte oder gar konnte, hat sich faktisch mit dem Kriterium der *sich beschleunigenden Inflation* die Entwicklung des Preisniveaus als maßgeblich auch für Beschäftigungspolitik durchgesetzt. Ob der „Mainstream“ eine gewisse „Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment“ (NAIRU) für unausweichlich hält (vgl. insbes. Friedman 1968), oder ob die „Heterodoxie“ dem „Glauben widersprechen [will], dass jede Politik, die auf eine hohe Beschäftigungsquote oder Vollbeschäftigung abzielt, eine beschleunigende Inflation verursachen muss“ (Wray 2018, 207) – die (relative) Konstanz der Preisentwicklung eines repräsentativen Warenkorbes ist als *conditio sine qua non aller* Wirtschaftspolitik anerkannt.⁵⁶ Im bloß „ideellen Maß der Werte lauert“ (Marx 1962a, 118) nun zwar nicht mehr das prosaisch „harte Geld“ (ebd.), aber offenbar noch immer der geldpolitische Kurswechsel der Zentralbank. Entsprechend groß ist die Versuchung, auch das (historische) Umschlagen des Keynesianismus in den Monetarismus als (geld)politisch vermittelte, zeitgemäße Form eines „Umschlagen[s] aus dem Kreditsystem in das Monetarsystem“ (ebd., 152) zu interpretieren, in welchem sich im 19. Jahrhundert das Maß der Werte gewaltsam gegenüber „maßlos“ aufgeblähten Warenpreisen geltend gemacht hatte. Aber trifft

⁵⁶ Daher kann man auch der postkeynesianischen Modern Monetary Theory nicht die Auffassung in die Schuhe schieben, eine (Geld-)Ware Arbeitskraft könne als allgemeines Wertmaß funktionieren – obgleich sie von der Regierung verlangt, „Arbeitskraft [genauso zu] ‚monetisieren‘, [...] wie sie im Rahmen des Goldstandards Gold ‚monetisiert‘“ (Wray 2018, 207) hat, also alle Arbeitskraft anzukaufen, die ihr zu einem von ihr selbst festgelegten Preis, einer Art Münzpreis der Arbeitskraft, angeboten wird. Denn auch sie fordert für den Fall allgemeiner Preissteigerungen nicht etwa eine deflationierende Geldpolitik, sondern empfiehlt in Fishersher Manier eine „Abwertung“ der Währung“ (ebd.), also eine „Anhebung des Preises [...] von ELR-Arbeitern [der von der Regierung gekauften überschüssigen Arbeitskraft; M.K.]“ (ebd.). Durch eine solche „Stufenflexibilität“ des Arbeitslohns würde die Arbeitskraft genauso wenig als Wertmaß in Funktion gesetzt, wie im System von Bretton Woods das Gold. Der Unterschied bestünde nur darin, dass sich die Währungen hier nicht als „Götter [...] in gelber Rüstung“ (Keynes 1931, 533), sondern als einfache Arbeiterinnen im Blaumann kostümieren würden.

die Analogie wirklich die Sache? Und wie notwendig ist dieser Umschlag überhaupt (gewesen)?

Ich möchte mit diesen offenen Fragen und Spekulationen verdeutlichen, dass sich die These meiner Arbeit nicht so zwanglos der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur entnehmen lässt, wie ich es – v.a. aus Gründen der Darstellung – über weite Teile der Arbeit nahegelegt habe. So lässt sich die Entscheidung, Keynes' Schrift *Vom Gelde* als theoretische Hauptreferenz zu nutzen, nur begrenzt mit ihrer tatsächlichen Bedeutung für die weitere geldpolitische Praxis rechtfertigen. Zwar markiert es nach Ansicht heutiger Notenbankler:innen durchaus „[e]inen wichtigen Punkt in der Entwicklung der Geldtheorie“ (Issing 2011, 17), doch wird kaum jemand bestreiten, dass Keynes' *Allgemeine Theorie* das insgesamt wirkmächtigere Buch gewesen ist. Dass dieses sich wenigstens unmittelbar weit weniger leicht vor dem Hintergrund meiner These interpretieren lässt als *Vom Gelde* und die anderen zitierten zeitgenössischen Werke, habe ich anzudeuten versucht – es sei an dieser Stelle noch einmal explizit gemacht. Falls darüber hinaus der Eindruck entstanden sein sollte, die geldtheoretischen Debatten hätten mit Beginn der 1930er Jahre ein weitgehend konsensuelles Ende gefunden – das Gegenteil ist der Fall. Ebenso unterlagen die geldpolitischen Praktiken beständiger Veränderung.

Was für die wirtschaftswissenschaftliche Literatur, gilt in gleicher Weise für die empirischen „Daten“. Auch hier beißt sich die grobe Epochentrennung in Liberalismus und Neo-Liberalismus mit der Widersprüchlichkeit der vermittelnden Bewegungen von Imperialismus und Staatsinterventionismus, hinsichtlich derer schon ein oberflächlicher Blick auf Abbildung 3 nahelegt, etwa in der deutlichen „Glättung“ der Preisniveaumentwicklung seit den 1870er Jahren nicht nur „das gute Benehmen des Goldes“ (Keynes 1924, 169), sondern bereits eine gewisse Entwicklung geldpolitischer Praktiken zu vermuten, wohingegen die verhältnismäßig hohen Inflationsraten vor den 1980er Jahren auf eine entsprechende Dominanz anderer geldpolitischer Ziele verweisen. Erschwerend hinzu kommt, dass ich in der Fokussierung der (Geld-)Formen nahezu vollständig vom Inhalt (der gesellschaftlichen Arbeit) abstrahiert habe, der in diesen Formen zum Ausdruck kommt. Es liegt zwar auf der Hand, dass der Versuch, die skizzierten monetären Entwicklungen mit den Akkumulationsproblemen der imperialistischen Epoche, deren vorübergehender Lösung im keynesianischen Staatsinterventionismus, dessen eigener widersprüchlicher Dynamik und deren vorläufiger Kulmination im Neoliberalismus zu vermitteln, jeden Rahmen gesprengt hätte. Aber dass es mindestens problematisch ist, darauf zu verzichten, wenn man zugleich davon ausgehen muss, dass Veränderungen der Form in aller Regel auf Veränderungen des Inhalts zurückgehen, liegt ebenfalls auf der Hand.

Ich hoffe jedoch, vermittelt zu haben, dass Antworten auf die offenen Fragen marxistischer Theorie und damit zugleich auf die offenen Fragen nach dem Wesen der kapitalistischen Produktionsweise und ihrer Institutionen (nach wie vor) nur *vermittels* einer Auseinandersetzung mit den „objektiven Gedankenformen“ (Marx 1962a, 90) zu erwarten sein können, die den jeweiligen Entwicklungsgrad der gesellschaftlichen Produktion reflektieren. Dass diese Gedankenformen mittlerweile wesentlich die Kategorien der Volkswirtschaftslehre darstellen, mag man bedauern, doch bei Lichte betrachtet wäre es in der Tat sehr verwunderlich, wenn „Kritik der politischen Ökonomie heute“ (Krätke 2017) etwas grundlegend anderes bedeuten könnte, als Kritik der politischen Ökonomie bereits vorgestern bedeutet hat (vgl. auch ebd.). Diesem eigentlich recht naheliegenden Gedanken sind jedoch nur wenige Marxist:innen wirklich gefolgt.⁵⁷ Stattdessen wurde in der Regel versucht, mit „Marxschen“ Kategorien, also den Kategorien der politischen Ökonomie des 19. Jahrhunderts, weitgehend *unvermittelt* auf die gesellschaftliche Wirklichkeit des 20. Jahrhunderts zuzugreifen. Dass dies selbst in den gelungensten Versuchen nur unter Zuhilfenahme „unsichtbarer Fäden“ und auf Kosten „loser Enden“ geschehen konnte, kann kaum verwundern.

Spätestens seit Keynes' *Allgemeiner Theorie* folgt die Volkswirtschaftslehre dem Imperativ, „die Natur der Umwelt anzugeben [und entsprechend einzurichten; M.K.], die das freie Spiel der wirtschaftlichen Kräfte erfordert, wenn es die vollen Möglichkeiten der [kapitalistischen; M.K.] Produktion verwirklichen soll“ (Keynes 1936, 320). Darüber, dass dies „eine große Ausdehnung der traditionellen Aufgaben der Regierung mit sich [bringt]“ (ebd.), wobei „die Anzahl der wirtschaftlichen Interventionen genau so groß [...] wie in einer Planwirtschaft“ (Miksch, zit. nach Foucault 2006, 190) sein kann, sind sich Keynesianer:innen und (andere) Neo-Liberale vollkommen einig.⁵⁸ Während Friedrich Engels über die frühe Grenznutzenlehre noch mit gutem Recht urteilen konnte, dass sie „so vulgär ist, daß man alles draus machen kann“ (Engels 1967, 355), erhellt dieses Urteil bezüglich dessen, was man seither tatsächlich aus ihr gemacht

⁵⁷ Als bemerkenswerte Ausnahmen sind hier insbesondere Gerhard Stapelfeldt (1998a; 1998b, 2008; 2009a; 2009b) und JustIn Monday (2010; 2018) zu nennen.

⁵⁸ Die geldpolitische Produktion des Wertmaßes, deren Zweck – um noch einmal daran zu erinnern – im Wesentlichen darin liegt, die Bewusst- bzw. Planlosigkeit der gesellschaftlichen Produktion aufrechtzuerhalten, impliziert einen Aufwand, der dem einer sozialistischen Planungsbehörde in der Tat gewachsen sein dürfte. Jedenfalls sind die wenigen Zahlen, auf die ich bei einer oberflächlichen Recherche gestoßen bin, beachtlich. So werden allein für die bundesweite *Messung* des Preisniveaus monatlich über 300.000 Einzelpreise erhoben. Und hinsichtlich seiner praktischen Regulation bemerkt Issing (2021) beiläufig, dass die Überprüfung der Umsetzung der Mindestreservvorgaben durch die Privatbanken noch zu einem Zeitpunkt, als diese als geldpolitisches Instrument der Bundesbank bereits keine wesentliche Rolle mehr einnahmen, „mindestens 1000 Mitarbeiter“ (ebd., 7) in den Landeszentralbanken erforderte. Ein systematischer Vergleich zwischen dem Aufwand, den die historischen Versuche staatlicher Planung der gesellschaftlichen Produktion verursacht haben, und dem Aufwand, den die staatliche Organisation einer planlosen Produktion im gegenwärtigen Kapitalismus verursacht, könnte Aufschlussreiches zutage fördern.

hat, wenig. Denn der theoretische Anspruch einer *Erklärung* (oder gar Aufklärung) gesellschaftlicher Verhältnisse aus den Entscheidungen eines Homo oeconomicus als „abstrakte[m], vorgesellschaftliche[n] Wesen, das die ökonomischen Naturgesetze so verinnerlicht hat, daß diese aus seiner Natur zu fließen scheinen“ (Stapelfeldt 2008, 281), der tatsächlich nur in plumphen Rationalisierungen aller jeweils bestehenden Verhältnisse resultieren kann, wird (fast) nur noch in schlechten Einführungsvorlesungen zur Mikroökonomie ernsthaft erhoben. Vielmehr ist der Homo oeconomicus zur praktischen „Schnittstelle zwischen der Regierung und dem Individuum“ (Foucault 2006, 349) geworden: „Man faßt das Subjekt nur insofern auf, als es ein Homo oeconomicus ist“ (ebd.), weil man nur „einen Einfluß auf es nehmen können wird, [...] insofern [...] es ein Homo oeconomicus ist“ (ebd.). Weil die Grenznutzentheorie das Kalkül zur Verfügung stellt, unter dem der Staat die ökonomischen Akteur:innen zu *beeinflussen* versucht, wird die auf sie aufbauende Volkswirtschaftslehre mit Wicksell, Fisher, Keynes, Friedman u.a. von einer bloßen Vulgärökonomie sukzessive zu einer kritikwürdigen (Sozialingenieurs-)Wissenschaft. Eine wissenschaftliche *Kritik der Volkswirtschaftslehre* hätte darüber aufzuklären, in welcher Weise diese (und andere) Volkswirt:innen des autoritären Staates die Umwelt des freien Spiels der wirtschaftlichen Kräfte technokratisch einzurichten versuchen, um die Individuen als Homines oeconomici dazu zu bewegen, die vollen Möglichkeiten der kapitalistischen Produktion – nach Marx immerhin: das größtmögliche „Unglück der Gesellschaft“ (Marx 1968, 475) – zu verwirklichen, und inwiefern dabei die Kategorien und Widersprüche der klassischen politischen Ökonomie transformiert und in veränderter Gestalt reproduziert werden. In der vorliegenden Arbeit habe ich mich bemüht, Letzteres für die (geld)politische Vermittlung des Wertmaßes zu zeigen.

Literaturverzeichnis

- Allen, Grahame. 2003. „Inflation: the value of the pound 1750-2002“. House of Commons Library Research Paper 03/82.
- Aust, Oskar, Übers. 1929. „Das englische Banknotengesetz vom 2. Juli 1928 (Currency and Bank Notes Act, 1928)“. FinanzArchiv / Public Finance Analysis 46 (1): 465–70.
- Autorenkollektiv, Hrsg. 1885. „Banken“. In Atlantis - Blatthornkäfer, 322–38. Meyers Konversationslexikon 2. Leipzig/Wien: Verlag des Bibliographischen Instituts.
- Bank of England. 2016. „Our History“. [www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk/about/history). 13. September 2016. <https://www.bankofengland.co.uk/about/history>.
- Bergman, Nittai, David A. Matsa, und Michael Weber. 2022. „Inclusive Monetary Policy: How Tight Labor Markets Facilitate Broad-Based Employment Growth“. NBER Working Paper 29651. <http://www.nber.org/papers/w29651>.
- Bortkiewicz, Ladislaus. 1907. „Wertrechnung und Preisrechnung im Marxschen System“. Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 25: 445–88.
- Braunberger, Gerald. 2018. „Vorsicht mit neuen Theorien!‘ Für die Fans von Erdogans Geldlehre sieht es schlecht aus“. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 14. August 2018.
- Bruhn, Hermann, Dirk Wölfling, und Bernd Koch. 1974. „Das Geld im Imperialismus“. PRO-KLA. Zeitschrift für politische Ökonomie und sozialistische Politik 11/12 (4): 149–210.
- Buchheim, Christoph. 2001. „Die Unabhängigkeit der Bundesbank. Folge eines amerikanischen Oktrois?“ Vierteljahreshefte für Zeitgeschichte 49 (1): 1–30.
- Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Hrsg. 1957. „Gesetz über die Deutsche Bundesbank. Vom 26. Juli 1957“. In Bundesgesetzblatt 1957, 745–55. Bonn.
- Bureau of the Census. 1949. Historical Statistics of the United States 1789-1945. A Supplement to the Statistical Abstract of the United States. Washington D. C.: U.S. Government Printing Office.
- Calomiris, Charles W. 1988. „Price and Exchange Rate Determination during the Greenback Suspension“. Oxford Economic Papers 40 (4): 719–50.
- Cassel, Gustav. 1926. Das Stabilisierungsproblem. Leipzig: G. A. Glöckner.
- Castoriadis, Cornelius. 2014. „Wert, Gleichheit, Gerechtigkeit, Politik. Von Marx zu Aristoteles und von Aristoteles zu uns“. In Kapitalismus als imaginäre Institution. Ausgewählte Schriften. Band 6. Lich: Edition AV.
- Crabbe, Leland. 1989. „The International Gold Standard an U.S. Monetary Policy from World War I to the New Deal“. Federal Reserve Bulletin 75 (6): 423–40.
- Deutsche Bundesbank. 1965. Das Papiergeld im Deutschen Reich. 1871-1948. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
- . 1998. „Geldpolitische Strategien in den Ländern der Europäischen Union“. Monatsbericht 02/98: 33–48.

- . 2009. *Geld und Geldpolitik*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
- Duckenfield, Mark. 2004. *The Monetary History of Gold. A Documentary History, 1660-1999*. London: Pickering & Chatto.
- Duwendag, Dieter, Karl-Heinz Ketterer, Wim Kösters, Rüdiger Pohl, und Diethard Simmert. 1999. *Geldtheorie und Geldpolitik in Europa*. Berlin/Heidelberg/New York: Springer.
- Eichengreen, Barry. 1999. *Vom Goldstandard zum EURO. Die Geschichte des internationalen Währungssystems*. Berlin: Klaus Wagenbach.
- Eisenhower, Dwight David. 1961. „Executive Order 10905. Amendment of Executive Order 6260 of August 28, 1933, as Amended“. www.presidency.ucsb.edu. 14. Januar 1961. <https://www.presidency.ucsb.edu/documents/executive-order-10905-amendment-executive-order-6260-august-28-1933-amended>.
- Elbe, Ingo. 2007. „Methodische Abstraktion und objektive Semantik. Bemerkungen zu Dieter Wolfs Rekonstruktion der Werttheorie“. www.conne-island.de. 2007. <https://conne-island.de/nf/129/15.html>.
- . 2010. *Marx im Westen. Die neue Marx-Lektüre in der Bundesrepublik seit 1965*. Berlin: Akademie.
- Engels, Friedrich. 1967. „Engels an Friedrich Adolph Sorge in Hoboken. London, 8. Februar 1890“. In Friedrich Engels. *Briefe. Januar 1888 - Dezember 1890*, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 352–55. *Marx Engels Werke 37*. Berlin: Dietz.
- Europäische Zentralbank. 2022. „Wie sieht unser Fahrplan für eine grüne Geldpolitik aus?“. www.ecb.europa.eu. 2022. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/climate/roadmap/html/index.de.html>.
- Fisher, Irving. 1916. *Die Kaufkraft des Geldes. Ihre Bestimmung ihre Beziehung zu Kredit, Zins und Krisen*. Berlin: Georg Reimer.
- . 1922. *The Making of Index Numbers. A Study of Their Varieties, Tests, and Reliability*. Cambridge: Riverside.
- . 1924. *Der schwankende Geldwert. Seine Ursachen und Folgen und Vorschläge zu seiner Beseitigung*. Berlin: de Gruyter.
- Foucault, Michel. 2006. *Die Geburt der Biopolitik. Geschichte der Gouvernementalität II*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Friedman, Milton. 1951. „Commodity-Reserve Currency“. *Journal of Political Economy* 59 (3): 203–32.
- . 1968. „The Role of Monetary Policy“. *The American Economic Review* 58 (1): 1–17.
- Gaßmann, Heiner. 1996. *Geld und Arbeit. Wirtschaftssoziologische Grundlagen einer Theorie der modernen Gesellschaft*. Frankfurt/New York: Campus.
- Häfner, Volker. 1981. „Konjunkturforschungsinstitute“. In *Gabler Volkswirtschaftslexikon*, 318. Wiesbaden: Springer Fachmedien.
- Hawtrey, Ralph George. 1923. *Monetary Reconstruction*. London: Longmans, Green and Co.

- Hayek, Friedrich August. 1929. Geldtheorie und Konjunkturtheorie. Wien/Leipzig: Hölder-Pichler-Temsky A.G.
- Heine, Michael, und Hansjörg Herr. 1992. „Der esoterische und der exoterische Charakter der Marxschen Geldtheorie“. In Politische Ökonomie im Wandel, herausgegeben von Andreas Schikora, Angela Fiedler, und Eckhard Hein, 195–210. Marburg: Metropolis.
- . 2013. Volkswirtschaftslehre. Paradigmenorientierte Einführung in die Mikro- und Makroökonomie. München: Oldenbourg.
- Heinrich, Michael. 1999. Die Wissenschaft vom Wert. Die Marxsche Kritik der politischen Ökonomie zwischen wissenschaftlicher Revolution und klassischer Tradition. Überarbeitete und erweiterte Neuauflage. Münster: Westfälisches Dampfboot.
- . 2013. Wie das Marxsche „Kapital“ lesen? Leseanleitung und Kommentar zum Anfang des „Kapital“. Teil 2. Stuttgart: Schmetterling.
- . 2018. Karl Marx und die Geburt der modernen Gesellschaft. Biographie und Werkentwicklung. Band I: 1818 - 1841. Stuttgart: Schmetterling.
- . 2022. „Wertgegenständlichkeit, abstrakt menschliche Arbeit und Austausch. Eine Replik auf die Kritik von Barbara Lietz und Winfried Schwarz in Z 125 und 126“. Z. Zeitschrift für marxistische Erneuerung 33 (1): 140–56.
- Höfgen, Maurice. 2020. Mythos Geldknappheit. Modern Monetary Theory oder Warum es am Geld nicht scheitern muss. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Issing, Otmar. 2004. „Vom Primat der Preisstabilität“. Gehalten auf der Liberální Institut, Prag, Juni 10. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2004/html/sp040610.de.html>.
- . 2011. Einführung in die Geldtheorie. München: Vahlen.
- . 2021. „Zentralbankpolitik: Einst und jetzt“. IBF Paper Series 02/21.
- J.M.K. 1925. „The Gold Standard Act“. The Economic Journal 35 (138): 311–13.
- Kennedy, John Fitzgerald. 1962. „Executive Order 11037. Amendment of Section 12 of Executive Order No. 6260 of August 28, 1933, as Amended“. www.presidency.ucsb.edu. 20. Juli 1962. <https://www.presidency.ucsb.edu/documents/executive-order-11037-amendment-section-12-executive-order-no-6260-august-28-1933-amended>.
- Keynes, John Maynard. 1924. Ein Traktat über Währungsreform. Berlin: Duncker & Humblot.
- . 1930. A Treatise on Money. Cambridge: Cambridge University.
- . 1931. Vom Gelde. Berlin: Duncker & Humblot.
- . 1936. Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. Berlin: Duncker & Humblot.
- Kliman, Andrew. 1988. „The transformation non-problem and the non-transformation problem“. Capital & Class 12 (2): 56–84.
- Knolle-Grothusen, Ansgar. 2008. „Der Zusammenhang von Geldfunktionen und Geldformen im Kapital“. In Geldware, Geld und Währung. Grundlagen zur Lösung des Problems der

Geldware, herausgegeben von Ansgar Knolle-Grothusen, Stephan Krüger, und Dieter Wolf, 116–217. Hamburg: VSA.

Krämer, Jörg. 2021. „Über den richtigen Kurs der Geldpolitik“. Handelsblatt, 1. Dezember 2021.

Krätke, Michael R. 2017. Kritik der politischen Ökonomie heute. Zeitgenosse Marx. Hamburg: VSA.

Krüger, Stephan. 2008. „Geld und Geldware - Der Außen- und der Binnenwert des Geldes“. In Geldware, Geld und Währung. Grundlagen zur Lösung des Problems der Geldware, herausgegeben von Ansgar Knolle-Grothusen, Stephan Krüger, und Dieter Wolf, 218–61. Hamburg: VSA.

———. 2012. Politische Ökonomie des Geldes. Hamburg: VSA.

———. 2020. „Evolution des kapitalistischen Geld- und Währungssystems. Von den allgemeinen Bestimmungen des Geldes zu den entwickelten Formen von Geld, Kredit und fiktivem Kapital“. In Das Geld im 21. Jahrhundert. Die Aktualität der Marxschen Wert- und Geldtheorie, herausgegeben von Stephan Krüger und Klaus Müller, 96–179. Köln: PapyRossa.

———. 2021. Weltmarkt und Weltwirtschaft. Internationale Arbeitsteilung, Entwicklung und Unterentwicklung, Hegemonialverhältnisse und zukünftiger Epochenwechsel. Hamburg: VSA.

Kurz, Robert. 2012. Geld ohne Wert. Grundrisse zu einer Transformation der Kritik der politischen Ökonomie. Berlin: Horlemann.

Mallien, Jan. 2020. „Neues Mittel der Notenbanken“. Handelsblatt, 26. Juni 2020.

Marx, Karl. 1961a. „Österreichs Bankrott“. In Karl Marx und Friedrich Engels. Januar 1854 - Januar 1855, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 103–9. Marx Engels Werke 10. Berlin: Dietz.

———. 1961b. „Zur Kritik der politischen Ökonomie“. In Karl Marx und Friedrich Engels. Januar 1859 - Februar 1860, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 3–160. Marx Engels Werke 13. Berlin: Dietz.

———. 1962a. Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie. Erster Band. Buch I: Der Produktionsprozeß des Kapitals. Herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED. Marx Engels Werke 23. Berlin: Dietz.

———. 1962b. „Randglossen zu Adolph Wagners ‚Lehrbuch der politischen Ökonomie‘“. In Karl Marx und Friedrich Engels. März 1875 - Mai 1883, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 355–83. Marx Engels Werke 19. Berlin: Dietz.

———. 1963. Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie. Zweiter Band. Buch II: Der Zirkulationsprozeß des Kapitals. Herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED. Marx Engels Werke 24. Berlin: Dietz.

———. 1964. Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie. Dritter Band. Buch III: Der Gesamtprozeß der kapitalistischen Produktion. Herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED. Marx Engels Werke 25. Berlin: Dietz.

- . 1965a. „Marx an Johann Philipp Becker in Genf. Hannover, 17. April 1867“. In Karl Marx und Friedrich Engels. Briefe. Oktober 1864 - Dezember 1867, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 541. Marx Engels Werke 31. Berlin: Dietz.
- . 1965b. „Marx an Ludwig Kugelmann in Hannover. London, 11. Juli 1868“. In Karl Marx und Friedrich Engels. Briefe. Januar 1868 - Mitte Juli 1870, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 552–54. Marx Engels Werke 32. Berlin: Dietz.
- . 1968. „Ökonomisch-philosophische Manuskripte aus dem Jahre 1844“. In Karl Marx. Schriften und Briefe. November 1837 - August 1844, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 465–588. Marx Engels Werke 40. Berlin: Dietz.
- . 1974. „Marx an Engels in Manchester. London, 29. Oktober 1862“. In Karl Marx und Friedrich Engels. Briefe. Januar 1860 - September 1864, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 290–92. Marx Engels Werke 30. Berlin: Dietz.
- . 1983. „Grundrisse der Kritik der politischen Ökonomie“. In Karl Marx. Ökonomische Manuskripte. 1857/1858, herausgegeben von Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, 47–768. Marx Engels Werke 42. Berlin: Dietz.
- Mises, Ludwig. 1924. Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel. Berlin: Duncker & Humblot.
- . 1928. Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik. Jena: Gustav Fischer.
- Monday, JustIn. 2010. „Eine innere Angelegenheit. Über den Staat als unreflektierte Voraussetzung ökonomischer Rationalität im 20. Jahrhundert und seine Rolle in der neoliberalen Theorie“. EXIT! Krise und Kritik der Warengesellschaft 7: 162–162.
- . 2018. „Zirkulation und Zentralbank. Plädoyer für eine wertformkritische Bestimmung der Geldpolitik“. Phase 2. Zeitschrift gegen die Realität 56.
- Müller, Klaus. 2020. „Wie Geld entsteht und sich wandelt“. In Das Geld im 21. Jahrhundert. Die Aktualität der Marxschen Wert- und Geldtheorie, herausgegeben von Stephan Krüger und Klaus Müller, 11–93. Köln: PapyRossa.
- Panzer, Herbert. 2017. „The ‚Transformation Problem‘ - Take 41st. The solution for getting rid of a problem that does not exist“. www.iippe.org. 2017. http://iippe.org/wp-content/uploads/2018/01/IIPPE_2017_Herbert_Panzer_Long.pdf.
- Prantl, Heribert. 2022. „Die Abgespeisten“. Süddeutsche Zeitung, 23. Juli 2022.
- Rakowitz, Nadja. 2001. „Zur Kritik der politischen Ökonomie des Euro. Ein Vortrag“. Freiburg. <https://www.ca-ira.net/verein/positionen-und-texte/rakowitz-euro/>.
- Reichskanzleramt, Hrsg. 1871. „Gesetz, betreffen die Ausprägung von Reichsgoldmünzen“. In Reichsgesetzblatt 1871, 404–6. Berlin.
- , Hrsg. 1873. „Münzgesetz“. In Reichsgesetzblatt 1873, 233–40. Berlin.
- Reichsministerium des Innern, Hrsg. 1922. „Gesetz über die Autonomie der Reichsbank. Vom 26. Mai 1922“. In Reichsgesetzblatt 1922, 135–36. Berlin.
- , Hrsg. 1923a. „Verordnung auf Grund des Notgesetzes (Maßnahmen gegen die Valutaspekulation). Vom 8. Mai 1923“. In Reichsgesetzblatt 1923, 275–79. Berlin.

———, Hrsg. 1923b. „Verordnung des Reichspräsidenten über die Ablieferung ausländischer Vermögensgegenstände. Vom 25. August 1923“. In Reichsgesetzblatt 1923, 833–35. Berlin.

———, Hrsg. 1924. „Deutsches Bankgesetz. Vom 30. August 1924“. In Reichsgesetzblatt 1924, 235–46. Berlin.

———, Hrsg. 1931a. „Reichsfluchtsteuer und sonstige Maßnahmen gegen die Kapital- und Steuerflucht. Vom 9. Dezember 1931“. In Reichsgesetzblatt 1931, 731–37. Berlin.

———, Hrsg. 1931b. „Verordnung des Reichspräsidenten gegen die Kapital- und Steuerflucht. Vom 18. Juli 1931“. In Reichsgesetzblatt 1931, 373–76. Berlin.

———, Hrsg. 1933. „Gesetz gegen Verrat der Deutschen Volkswirtschaft. Vom 12. Juni 1933“. In Reichsgesetzblatt 1933, 360–63. Berlin.

———, Hrsg. 1934. „Reichsgesetz über das Kreditwesen. Vom 5. Dezember 1934“. In Reichsgesetzblatt 1934, 1203–14. Berlin.

———, Hrsg. 1936a. „Gesetz gegen Wirtschaftssabotage. Vom 1. Dezember 1936“. In Reichsgesetzblatt 1936, 999. Berlin.

———, Hrsg. 1936b. „Sechste Durchführungsverordnung zum Gesetz über die Devisenbewirtschaftung. Vom 28. Oktober 1936“. In Reichsgesetzblatt 1936, 930–32. Berlin.

———, Hrsg. 1937. „Gesetz zur Neuregelung der Verhältnisse der Reichsbank und der Deutschen Reichsbahn. Vom 10. Februar 1937“. In Reichsgesetzblatt 1937, 47–48. Berlin.

———, Hrsg. 1938. „Verordnung über die Außerkurssetzung der Reichsgoldmünzen zu 10 und 20 Mark. Vom 16. Juli 1938“. In Reichsgesetzblatt 1938, 901. Berlin.

———, Hrsg. 1939. „Dritte Anordnung auf Grund der Verordnung über die Anmeldung des Vermögens von Juden. Vom 21. Februar 1939“. In Reichsgesetzblatt 1939, 282. Berlin.

Riecke, Torsten. 2022. „Gefahr einer Stagflation“. Handelsblatt, 16. Februar 2022.

Rogoff, Kenneth S. 2016. Der Fluch des Geldes. Warum unser Bargeld verschwinden wird. München: FinanzBuch.

Roosevelt, Franklin Delano. 1933. „Executive Order 6102. Requiring Gold Coin, Gold Bullion and Gold Certificates to Be Delivered to the Government“. www.presidency.ucsb.edu. 5. April 1933. <https://www.presidency.ucsb.edu/documents/executive-order-6102-requiring-gold-coin-gold-bullion-and-gold-certificates-be-delivered>.

Röthlein, Brigitte, und Jens Simon. 2006. „Naturkonstanten - Nachhall des Urknalls? Interview mit Hans-Joachim Queisser“. *maßstäbe* 7: 8–9.

Sahr, Aaron. 2017. Das Versprechen des Geldes. Eine Praxistheorie des Kredits. Hamburg: Hamburger Edition.

———. 2022. Die monetäre Maschine. Eine Kritik der finanziellen Vernunft. München: C.H.Beck.

Schacht, Hjalmar. 1927. Die Stabilisierung der Mark. Berlin/Leipzig: Deutsche Verlags-Anstalt Stuttgart.

Schlaudt, Oliver, Hrsg. 2009. Die Quantifizierung der Natur. Klassische Texte der Messtheorie von 1696 bis 1999. Paderborn: mentis.

———. 2011. „Marx als Messtheoretiker“. In Kapital & Kritik. Nach der „neuen“ Marx-Lektüre, herausgegeben von Werner Bonefeld und Michael Heinrich, 258–80. Hamburg: VSA.

Schumm, Thilo. 2017. Theorien über das Geld. Geldpolitik und Warenwirtschaft. Kritischer Überblick zur Aktualität der Geldware in modernen Geldsystemen. Online-Publikation: <http://www.pecunomics.de/wp-content/uploads/2017/09/Aktualit%C3%A4t-der-Geldware-Vers.-18.pdf>. <http://www.pecunomics.de/wp-content/uploads/2017/09/Aktualit%C3%A4t-der-Geldware-Vers.-18.pdf>.

Smith, Adam. 1976. Eine Untersuchung über das Wesen und die Ursachen des Reichtums der Nationen. Band I. Berlin: Akademie.

Stapelfeldt, Gerhard. 1998a. Die europäische Union - Integration und Desintegration. Kritik der ökonomischen Rationalität. Dritter Band. Hamburg: LIT.

———. 1998b. Wirtschaft und Gesellschaft der Bundesrepublik Deutschland. Kritik der ökonomischen Rationalität. Zweiter Band. Hamburg: LIT.

———. 2008. Der Imperialismus. Krise und Krieg 1870/73 bis 1918/29. Erster Band. Politische Ökonomie. Hamburg: Dr. Kovač.

———. 2009a. Kapitalistische Weltökonomie. Vom Staatsinterventionismus zum Neoliberalismus. Kritik der ökonomischen Rationalität. Vierter Band, erstes Buch. Hamburg: Dr. Kovač.

———. 2009b. Kapitalistische Weltökonomie. Vom Staatsinterventionismus zum Neoliberalismus. Kritik der ökonomischen Rationalität. Vierter Band, zweites Buch. Hamburg: Dr. Kovač.

Stelter, Daniel. 2021. „Für ein neues Bretton Woods“. Handelsblatt, 16. August 2021.

Stützle, Ingo. 2006. „Die Frage nach der konstitutiven Relevanz der Geldware in Marx' Kritik der politischen Ökonomie“. In Das Kapital neu lesen - Beiträge zur radikalen Philosophie, herausgegeben von Jan Hoff, Alexis Petrioli, Ingo Stützle, und Frieder Otto Wolf, 254–86. Münster: Westfälisches Dampfboot.

Treasury Department, Hrsg. 1878. Laws of the United States relating to Loans and the Currency. Washington: Government Printing Office.

Tudyka, Kurt. 1964. System und Politik der Mindestreserve. Zur Problematik der Politik der variablen Mindestreservesätze. Berlin: Duncker & Humblot.

United States. Congress. 1933. „Agricultural Adjustment Act of 1933“. www.fraser.stlouisfed.org. 12. Mai 1933. <https://fraser.stlouisfed.org/archival-collection/william-mcchesney-martin-jr-papers-1341/agricultural-adjustment-act-1933-457089>.

———. 1934. „Gold Reserve Act of 1934“. www.fraser.stlouisfed.org. 30. Januar 1934. <https://fraser.stlouisfed.org/title/gold-reserve-act-1934-1085>.

———. 1935. „Banking Act of 1935“. www.fraser.stlouisfed.org. 23. August 1935. <https://fraser.stlouisfed.org/title/banking-act-1935-983>.

———. 1994. „Riegle Community Development and Regulatory Improvement Act of 1994“. www.fraser.stlouisfed.org. 23. September 1994. <https://fraser.stlouisfed.org/title/riegle-community-development-regulatory-improvement-act-1994-1047>.

Wagner, Adolph. 1857. Beiträge zur Lehre von den Banken. Leipzig: Leopold Voss.

———. 1862a. Die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte. Wien: Wilhelm Braumüller.

———. 1862b. „Papiergeld“. In Morus - Patronat, Präsentationsrecht, herausgegeben von Johann Caspar Bluntschli und Carl Ludwig Theodor Brater, 646–80. Deutsches Staats-Wörterbuch 7. Stuttgart/Leipzig: Expedition des Staats-Wörterbuchs.

———. 1874. Staatspapiergeld, Reichs-Kassenscheine und Banknoten. Kritische Bemerkungen und Vorschläge zu der Vorlage im Reichstage, betreffend die Ausgabe von Reichs-Kassenscheinen. Berlin: Puttkamer & Mühlbrecht.

Wiebe, Frank. 2022. „Die ewige Frage lautet: Wer soll das bezahlen?“ Handelsblatt, 08./09.01 2022.

Wolf, Dieter. 2002. Der dialektische Widerspruch im Kapital. Ein Beitrag zur Marxschen Werttheorie. Hamburg: VSA.

———. 2004. Zur Konfusion des Wertbegriffs. Beitrag zur „Kapital“-Diskussion. Hamburg: Argument.

———. 2008. „Gesellschaftliche Praxis und das Problem der Geldware“. In Geldware, Geld und Währung. Grundlagen zur Lösung des Problems der Geldware, herausgegeben von Ansgar Knolle-Grothusen, Stephan Krüger, und Dieter Wolf, 7–115. Hamburg: Argument.

———. 2022. „Ergänzung und grundlegende Modifikation der Marxschen Erklärung des Werts, der gesellschaftlich formbestimmten abstrakt menschlichen Arbeit und der Ware an Hand einer kritischen Auseinandersetzung mit dem Artikel von Barbara Lietz und Winfried Schwarz über ‚Wert, Austausch und Neue Marx-Lektüre‘ in der Zeitschrift Marxistische Erneuerung, 32. Jahrgang, Heft 125, 33. Jahrgang, Heft 126“. www.dieterwolf.net. 5. April 2022. <https://dieterwolf.net/wordpress/wp-content/uploads/2022/04/Exkurs-Stephan-Krueger-Anfang-der-Wissenschaft-Wert-abstrakte-Arbeit-.pdf>.

Wray, L. Randall. 2018. Modernes Geld Verstehen. Berlin: Lola Books.

Wullweber, Joscha. 2019. „Geld, Staat und Liquiditätsketten. Die Politik der Geldschöpfung und Zentralbankpolitik in Postkrisenzeiten“. Politische Vierteljahresschrift 60 (1): 45–60.

———. 2021. Zentralbankkapitalismus. Transformation des globalen Finanzsystems in Krisenzeiten. Berlin: Suhrkamp.