

Spahn, Peter

**Working Paper**

## Was war falsch am Merkantilismus?

Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences, No. 26-2018

**Provided in Cooperation with:**

Faculty of Business, Economics and Social Sciences, University of Hohenheim

*Suggested Citation:* Spahn, Peter (2018) : Was war falsch am Merkantilismus?, Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences, No. 26-2018, Universität Hohenheim, Fakultät Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Stuttgart, <http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:bsz:100-opus-15490>

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/184868>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

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

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

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

**Terms of use:**

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

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

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



UNIVERSITY OF  
HOHENHEIM

200  
1818  
2018  
YEARS

Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences

# WAS WAR FALSCH AM MERKANTILISMUS?

**Peter Spahn**  
University of Hohenheim

Institute of Economics

26-2018

Discussion Paper 26-2018

## **Was war falsch am Merkantilismus?**

Peter Spahn

Download this Discussion Paper from our homepage:

<https://wiso.uni-hohenheim.de/papers>

ISSN 2364-2084

Die Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences dienen der schnellen Verbreitung von Forschungsarbeiten der Fakultät Wirtschafts- und Sozialwissenschaften. Die Beiträge liegen in alleiniger Verantwortung der Autoren und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Fakultät Wirtschafts- und Sozialwissenschaften dar.

---

Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences are intended to make results of the Faculty of Business, Economics and Social Sciences research available to the public in order to encourage scientific discussion and suggestions for revisions. The authors are solely responsible for the contents which do not necessarily represent the opinion of the Faculty of Business, Economics and Social Sciences.

# Was war falsch am Merkantilismus?

Peter Spahn\*

Oktober 2018

## Abstract

Mercantilist theories and policies in early capitalism have been criticized for confusing microeconomic and macroeconomic sources of wealth, for misunderstanding the benefits of free trade, and for overrating the role of money. This paper aims to reconstruct the rationality of mercantilism as an efficient strategy of economic development. It presents a critical assessment of David Hume's *specie flow* mechanism that counts as a major rebuttal of mercantilism and collects insights of early writers into the working of a monetary economy.

*Keywords:* trade war, trade surplus, specie flow mechanism, bank reserves, development

*JEL Classification:* B1, F4, N1

## Gliederung

I. Einleitung .....	1
II. Analytische Kunstfehler des Merkantilismus? .....	3
III. Handelskriege und Herausbildung des Nationalstaates .....	7
1. Zugang zum Welthandel .....	7
2. Gesellschaftlicher Wandel.....	9
IV. Ein geldwirtschaftliches Entwicklungsprojekt.....	12
1. Handel als „produktive Goldmine“ .....	12
2. Aufstieg und Niedergang .....	16
3. Quantitätstheorie und Zahlungsbilanzausgleich .....	19
4. Kapital und Zins.....	23
5. Das Gold und die Banken.....	27
V. Schlussbemerkungen .....	29
Literatur .....	31

\* Institut für Volkswirtschaftslehre (520)  
Universität Hohenheim  
D-70593 Stuttgart  
peter.spahn@uni-hohenheim.de

Beitrag zur Jahrestagung des Ausschusses für die Geschichte der Wirtschaftswissenschaft 2018. Für kritische und konstruktive Hinweise danke ich insbesondere den Kollegen Chaloupek, Hagemann, Klump, Pierenkämper, Reinert, Rieter, Rosner, Schefold, Trautwein und Wegner.

„Mercantilism was a theory of economic nationalism that emphasized the role of the state in managing trade in such a way as to maximize the accumulation of gold and silver within the nation or kingdom.“

*Jonathan Barth (2014, S. 65)*

## I. Einleitung

Die vorstehende Definition des Merkantilismus, entnommen einer wirtschaftshistorischen Dissertation aus neuerer Zeit, bringt eine weit verbreitete Sichtweise auf diese wirtschaftspolitische Konzeption knapp auf den Punkt. Dass sich Forschungsarbeiten überhaupt (wieder) mit diesem Thema befassen, deutet auf die Existenz offener Fragen hin – bei einem Thema, das seit Jahrhunderten immer wieder debattiert wird<sup>1</sup>, immerhin bemerkenswert. Zudem ist aber auch die anhaltende Aktualität merkantilistischer Politik ein Anlass, der möglichen Ratio solcher Bestrebungen nachzugehen; das Jahr 2018 war durch eine Kontroverse um die Sinnhaftigkeit und „Fairness“ von Handelsbilanzüberschüssen gekennzeichnet.

Im Gegensatz zur vorherrschenden wissenschaftlichen Meinung, die mehrheitlich analytische Denkfehler und Schwächen des Merkantilismus betont, versucht der vorliegende Beitrag, Aspekte einer Ex-post-Rationalisierung dieser Doktrin zusammenzutragen. Immerhin müsste eine Erklärung dafür möglich sein, dass handelspolitisches Denken und Handeln in dem langen Zeitraum vom 15. bis zum 18. Jahrhundert in vielen europäischen Länder vorherrschte und dabei durchaus wirtschaftlichen Erfolg mit sich brachte. Natürlich ist nicht auszuschließen, dass sich dieser in den jeweiligen Blütephasen der nationalen Handelspolitik aufgrund anderer Faktoren eingestellt hat und eine andere Politik ihn noch gesteigert hätte. Aber nimmt man mit ins Bild, dass wirtschaftlicher Aufstieg auch nach dem Zweiten Weltkrieg in auffälliger Weise mit Exportüberschüssen einhergegangen ist (Deutschland und südost-asiatische Staaten, insbesondere China), so spricht viel für die These, dass merkantilistische Handelspolitik eine taugliche Entwicklungsstrategie darstellt.

Vor diesem Hintergrund ist die eingangs vorgestellte Definition in einem zentralen Punkt unvollständig: „Accumulation of gold and silver“ war kein Selbstzweck, sondern eher ein

---

<sup>1</sup> Der Dogmenhistorische Ausschuss hat sich 1981 mit dem Merkantilismus befasst; hervorzuheben sind insbesondere die Beiträge im Tagungsband von *Binswanger (1982)* und *Bürgin (1982)*. Auch aus wirtschaftshistorischer Sicht ist das Interesse an dieser Thematik zuletzt gestiegen (*Isenmann 2014; Stern/Wennerlind 2014; Magnusson 2015*).

Zwischenziel oder Indikator einer erfolgreichen Wirtschaftspolitik. Die Definition markiert jedoch eine Eingrenzung des in diesem Beitrag verfolgten Themas: Ausgeblendet bleibt die Betrachtung der Herausbildung einer eher binnenwirtschaftlich angelegten Politik der allgemeinen Wirtschaftsförderung, die sich auf Entwicklung von Infrastruktur i.w.S. sowie auf direkt staatliche Produktion konzentrierte. Auch dieses Verhaltensmuster einer wohlmeinenden Obrigkeit ging oft mit Protektionismus einher und lässt sich unter Merkantilismus subsumieren; zur Bezeichnung dieses Prozesses in Deutschland hat sich aber der Begriff *Kameralismus* durchgesetzt (Heimann 1945, S. 38 ff; Schmidt 2002).

Der Begriff *Merkantilismus* ist erst retrospektiv eingeführt worden, sowohl von Quesnay (Bürgin 1982) als auch vom Physiokraten Marquis de Mirabeau in seiner *Philosophie Rurale* von 1763: Eine absurde „merkantile Seuche“ habe das französische Königreich verwüstet, ein Wiederaufbau verlange eine Hinwendung zu den wahren Kräften des Wohlstands, die er in der Landwirtschaft verortete.<sup>2</sup> Adam Smith war auf seiner Frankreich-Tour in den 1760er Jahren von den kritischen Argumenten offenbar so beeindruckt, dass er im *Wealth of Nations* das „Merkantilsystem“ als eine in sich geschlossene Lehre und Konzeption darstellte und diese vernichtend kritisierte (Thornton 2007; Isenmann 2014). Dabei gab es „den“ Merkantilismus nicht, schon weil in den einzelnen Ländern eine Vielzahl auch unterschiedlicher Maßnahmen ergriffen wurde. Magnusson (1994) schrieb, Smith selbst habe so das Merkantilsystem erst konstruiert, um sein eigenes „System“ der Politischen Ökonomie dagegen setzen zu können.

Im Folgenden werden zunächst einige oft benannte Kritikpunkte der merkantilistischen Doktrin vorgestellt. Sodann wird knapp das wirtschaftshistorische Umfeld der Entstehung dieser Doktrin skizziert, das durch Handelskriege und die Herausbildung von Nationalstaaten charakterisiert war; die Weltwirtschaft ist älter als die Volkswirtschaft. Danach wird der hier als geldwirtschaftliche Entwicklungsstrategie verstandene Merkantilismus in seinen einzelnen analytischen Aspekten diskutiert; dabei kommen zeitgenössische Protagonisten und Kommentatoren dieser Lehre häufig zu Wort, um einen Eindruck vom Stil des wissenschaftlichen Denkens zu vermitteln.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Eine entsprechende Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik auf physiokratische Gedanken durch Turgot brachte dem Land jedoch wenig Glück. Die Liberalisierung des Getreidehandels drückte über steigende Preise die Reallöhne, was im Verein mit einem nicht abwendbaren Staatsbankrott die Französische Revolution von 1789 auslöste (Stadermann 1987, S. 67 ff; Hont 2005, S. 81).

<sup>3</sup> Redaktionelle Anmerkung: Zum leichteren Abgleich ist bei manchen Texten neben dem originären Erscheinungsjahr teilweise auch ihre ursprüngliche Einteilung in Band, Buch oder Teil (angezeigt durch römische Ziffern) und/oder das jeweilige Kapitel (angezeigt durch arabische Zahlen) angegeben; die Seitenangabe bezieht sich oft auf die hier verwendeten neueren Nachdrucke.

## II. Analytische Kunstfehler des Merkantilismus?

Die oben angekündigte Botschaft dieses Beitrags – eine konstruktive Verteidigung des Merkantilismus gegen eine nicht immer angemessene Kritik – führt in die Versuchung, die in seiner Überschrift gestellte Frage kurz und bündig mit „nichts“ zu beantworten. Das wäre allerdings ein stilistisches Plagiat<sup>4</sup>, und es spricht natürlich auch inhaltlich einiges gegen eine solche Antwort. Merkantilistische Autoren, oft selbst im Kaufmannsgewerbe tätig, haben den Lesern reichlich Anlass und Material zur Kritik gegeben; dabei finden sich Licht und Schatten, tiefgehende Einsichten und logische Schwächen, auch nebeneinander in den Schriften einzelner Autoren.

Zu beachten ist dabei aber, dass der Prozess der Erkenntnis über volkswirtschaftliche Zusammenhänge erst begonnen hatte. Das Erkenntnisobjekt *Volkswirtschaft* bildete sich gerade heraus. Nach *Bürgin* (1982) ist Wirtschaftstheorie überhaupt nur möglich in Systemen ohne direkte politische Herrschaft (es gebe aber auch dann keinen immanenten Fortschritt mehr!). Die merkantilistische Doktrin war ein erster Versuch „to bring logical order into the confused jumble of phenomena“ (*Heckscher* 1935, II, S. 270). Anfängliche Denkfehler waren somit unvermeidlich. Vor diesem Hintergrund ist es nachvollziehbar, dass in merkantilistischen Schriften zuweilen einzelwirtschaftliche Sachverhalte verallgemeinert, d.h. auf die gesamtwirtschaftliche Ebene hochgerechnet wurden (diese Attitüde findet sich bis heute in der Wirtschaftspresse). *John Locke* (1691, S. 15) schrieb:

„A kingdom grows rich, or poor, just as a farmer doth, and no otherwise.“

Diese weit verbreitete Sichtweise findet sich nicht nur bei überzeugten Merkantilisten wie *James Steuart* (1767, II.29, S. 544), sondern auch bei *Henry Martyn* (1701, 22, S. 125), der mit seinem Eintreten für Freihandel und seiner Betonung des Zusammenhangs von Arbeitsteilung und Produktivität viel von Adam Smith vorweggenommen hat:

„The Riches of every individual Man is part of the Riches of the whole Community. Wherefore, if to erect a Free-Port is to increase the Riches of the Merchant, it must increase the Riches of the Kingdom.“

Der Reichtumszuwachs wird durch die Ersparnis, d.h. die Differenz zwischen Einkommen und Konsum bestimmt; man warnt auch stets vor übermäßigem (Luxus-) Konsum, wodurch die Gesellschaft zugrunde gehen müsse. Insbesondere die Gewinneinkommen heimischer

---

<sup>4</sup> *Streibler* (1988) brachte auf diese Weise die Kurzfassung seiner Untersuchung *Was kann die Geldpolitik von den neuesten Entwicklungen der Geldtheorie lernen?* auf den Punkt.

Kaufleute auf den Welthandelsmärkten gelten als volkswirtschaftlicher Wohlstandszuwachs. Im Wettbewerb erscheinen die Gewinne aber nicht ganz zu Unrecht als Null-Summen-Spiel:

„The profit of one man is the damage of another [...]. No man profiteth but by the loss of others“,

so *Michel de Montaigne* im Jahr 1580 (zit. n. *Heckscher* 1935, II, S. 26). Deshalb führe der binnenwirtschaftliche Handel nur zu einer Umverteilung des Wohlstands innerhalb des Landes, während der Exportüberschuss gegenüber fremden Ländern einen volkswirtschaftlichen Gewinn anzeige.

„For it is the Interest of all Trading Nations, whatsoever, that their Home Consumption should be little [...] and that their own Manufactures, should be Sold, at the highest Markets, and spent Abroad; Since by what is Consum'd at Home, one loseth only what another gets, and the Nation in General is not at all the Richer; But all Foreign Consumption is a Clear, and Certain Profit“ (*Charles Davenant* 1696, S. 30).

Der Handelswettbewerb verändert so die Relation der Einkommen der Volkswirtschaften. Die Bedingung von Kaufmannsgewinnen, der Überschuss des Wertes der Verkäufe über die Kosten, wird mit einem Überschuss in der gesamten nominalen Handelsbilanz<sup>5</sup> assoziiert. Hier wird jedoch ein Widerspruch erkennbar, da ein Exportüberschuss nicht durch die Differenz zwischen Einkommen und Konsum, sondern zwischen Ersparnis und Investition bestimmt ist; letztere bleibt im merkantilistischen Schrifttum unterbelichtet, wohl ein Reflex der Gesellschaft als Handelskapitalismus (*Vickers* 1959, S. 55; *Chipman* 1993; *Demals* 2016).

*Thomas Mun* (1664, 2, 3.3), die zentrale Figur des englischen Merkantilismus, formuliert seine Handlungsempfehlung so:

„The ordinary means [...] to encrease our wealth and treasure is by Forraign Trade, wherein wee must ever observe this rule; to sell more to strangers yearly than wee consume of theirs in value. [...] That part of our stock which is not returned to us in wares must necessarily be brought home in treasure. [...] We must [...] strive to sell as cheap as possible we can.“

Aber er fügt dann hinzu (ebd., 3.8):

„We must ever distinguish between the gain of the Kingdom, and the profit of the Merchant.“

Die hier klar konstatierte Unterscheidung zwischen der kaufmännischen und der volkswirtschaftlichen Perspektive wird bei Mun auch dadurch unterstrichen, dass er (ebd.) die Kosten der Kaufleute als Einkommen der Faktoranbieter erkennt.

---

<sup>5</sup> Der Begriff einer *Balance of Trade* wurde 1616 von Francis Bacon und 1623 von Edward Mises eingeführt (*Barth* 2016; *Chipman* 1993). Die meisten Autoren berücksichtigten dabei auch die Dienstleistungen (*Viner* 1937, 1.3).



*Steuart* (1767, II.29, S. 545) hingegen schreibt mit explizitem Bezug auf eine solche Analogie zwischen einzel- und gesamtwirtschaftlicher Ebene:

„Solange sich [...] der auswärtige Handel eine günstige Bilanz bewahrt, wird eine Nation täglich reicher.“

Aber eben nur jedes einzelne Wirtschaftssubjekt steigert sein Vermögen durch die bloße Akkumulation von Ersparnissen bzw. Gewinnen, nicht aber die Volkswirtschaft insgesamt, wenn sie aus dem internationalen Handel einen Überschuss erzielt.<sup>6</sup> Dieser Überschuss steht für einen Zustrom von Währungsreserven bzw. Geld, während die vom Inland nutzbare Gütermenge hinter die Produktionsmenge zurückfällt. Damit ist eine Verringerung des gesamtwirtschaftlichen Realeinkommens verbunden, die von einem Geldwertverlust begleitet wird. Somit stellt die durch die Exporterlöse ausgelöste Preissteigerungsgefahr ein Problem dar, das von Seiten der merkantilistischen Autoren auch gesehen wurde (*Viner* 1937, 1.4). Der kaufmännische Handelserfolg wird zum volkswirtschaftlichen Nachteil, wenn nicht

- die Produktionsmenge gerade infolge der Exporttätigkeit ansteigt oder
- der Exporterlös zum ertragreichen Kapitalexport verwendet wird, so dass der potenziell inflatorische Nettozustrom von Geld abgewendet und zudem über die Auslandsanlagen ein Vermögenseinkommen realisiert wird.

Beide Faktoren spielten eine große Rolle. Es ist nur ein scheinbares Paradox der merkantilistischen Doktrin, dass das Ziel eines Handelsüberschusses hoch im Kurs stand, obwohl die Gefahr von damit verbundenen, monetär bedingten Preissteigerungen erkannt wurde. Allen Akteuren stand das Beispiel Hollands – „the most hated, and yet the most admired and envied commercial nation of the 17th century“ (*Heckscher* 1935, I, S. 351, vgl. 274) – vor Augen, das handelspolitischen Erfolg und wirtschaftlichen Aufstieg mit konstanten oder sogar fallenden Preisen verbinden konnte.

„How [...] could the Netherlands, a tiny country without any natural advantages in production worth mentioning, which shortly before had appeared to be fighting a hopeless battle with the first power at that time in the world, acquire as if by the stroke of a magic wand the largest commercial fleet of the whole earth, and become superior in competition to all other nations in trade, shipping, fishing and colonial power?“ (*Heckscher* 1935, II, S. 315; vgl. *Gould* 1955)

Ein weiterer zentraler Vorwurf an die Adresse des Merkantilismus lautet, er sei nicht imstande gewesen, die wohlfahrtsfördernden Effekte eines freien Welthandels zu erkennen, die sich

---

<sup>6</sup> *Schumpeter* (1954, S. 427, 448 ff) diskutiert diesen Sachverhalt ausführlich, sieht jedoch merkwürdigerweise Monopolgewinne aus dem Außenhandel als volkswirtschaftlichen Vorteil an.

infolge der Produktivitätswirkungen der Arbeitsteilung für *alle* Beteiligten ergeben (können) – statt dessen habe er der falschen Idee nachgegeben, die Außenwirtschaftsbeziehungen seien ein Null-Summen-Spiel. Noch bevor David Ricardo seine Theorie der komparativen Kostenvorteile präsentierte, beklagte *Smith* (1786, IV.3.2, S. 281 f), dass der Merkantilismus die güterwirtschaftlichen Vorteile selbst von Handelsdefiziten nicht sehe:

„Diese Lehre nimmt an, daß von zwei Plätzen, die miteinander Handel treiben, keiner von beiden verliere oder gewinne, falls die Bilanz gleich stehe, daß aber, falls sie sich [...] nach einer Seite neige, der eine so viel verliere und der andere so viel gewinne, als diese Abweichung vom völligen Gleichgewicht beträgt.“

Dieser Vorwurf lässt sich so nicht generell aufrechterhalten. Während *Douglas North* (1691, S. 2) den Handel als bloßen Tausch von „superfluities“ ansah, hatten englische Autoren vor ihm immerhin verstanden, dass sich durch die zufällige „Erstausrüstung“ der Länder mit Ressourcen für alle Beteiligten günstige Handlungsoptionen ergeben. So hatte *Gerard de Malynes* schon 1601 und später 1622 (2, S. 58 f; vgl. *Heckscher* 1935, II, S. 278 f) geschrieben:

„God caused nature to distribute her benefites, or his blessings to severall *Climates*, supplying the barrenness of some things in one country, with the fruitfulness and store of other countries, to the end that interchangeably one Common-weale should live with an other. And therefore is *Traffique* and *Trade* so much to be maintained and defended, wherein all manner of rashness in the sale of wares is to be avoided, but by Policy to be prevented and upholden.“

Dieses Plädoyer für den Freihandel wurde auch von *Misselden* (1622, 2, S. 25) unterstützt:

„There should be a *Commerce* amongst men, it hath pleased *God* to invite as it were, one Country to traffique with another, by the variety of things which the one hath, and the other hath not: that so that which is wanting to the *one*, might be supplied by the *other*, that all might have sufficient.“

Darüber hinaus finden sich auch Textstellen, u.a. bei *Mun* und *William Petty*, die auf handelswirtschaftliche Vorteile über günstige *Terms of Trade* verweisen (*Chipman* 1993). Aber trotz allem galt das Hauptinteresse der merkantilistischen Autoren nicht diesen unmittelbaren realwirtschaftlichen Wohlfahrtseffekten des Handels, sondern eindeutig dem positiven Saldo der Bilanz. *John Pollexfen* (1697, S. 157) bringt diesen Dualismus auf den Punkt:

„It is true, that the continuance of trade depends much upon a mutual conveniency, but the advantage and increase of Riches, expected by trade, depends upon our Exporting more Goods than we Import.“

Merkantilisten und ihre Kritiker auf Seiten der klassischen und neoklassischen Schule haben aneinander vorbeigeredet; unter „Vorteilen“ aus dem Außenhandel verstanden beide Gruppen etwas anderes. *Smith* (1786, IV.3.2, S. 282) stellt beide Ebenen nebeneinander:

„Unter Vorteil verstehe ich aber nicht die Vermehrung der Gold- und Silbermenge, sondern die des Tauschwertes des jährlichen Boden- und Arbeitsproduktes des Landes oder die Vermehrung des Einkommens seiner Bewohner.“

Im Vergleich zum Ziel der realen Einkommenssteigerung war jedoch eine Vermehrung von Währungsreserven im Banksystem für Smith sekundär. Bei alledem ist zu beachten, dass der nominale Wechselkurs im Regelfall keine Stellschraube für eine monetäre Politik darstellte, weder zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit noch zur Bekämpfung von heimischen Preissteigerungen. Zentralbanken im heutigen Sinne gab es noch nicht, die Bankwährungen waren an den Goldstandard gebunden. Zahlungsbilanzungleichgewichte ließen die Wechselkurse im Korridor der Goldpunkte schwanken, bei deren Überschreitungen Goldbewegungen einsetzten. Reserveverluste stellten für die Geschäftsbanken eine existenzielle Bedrohung dar.

### III. Handelskriege und Herausbildung des Nationalstaates

#### 1. Zugang zum Welthandel

Die Historie des Merkantilismus hat einen Ausgangspunkt in der Krise der europäischen Feudalsysteme im 12. und 13. Jahrhundert, die durch Bauernrevolten, steigende Löhne und eine Verarmung der Grundherren geprägt war. Auch die spätere Pest mit der Folge einer deutlichen Verringerung der Bevölkerung trug dazu bei, dass die bisherige Landbeschränkung der Produktion nicht mehr aufrechtzuerhalten war; statt Boden war Arbeit zum knappen Faktor geworden (*Heckscher* 1935, I, S. 226; *Wallerstein* 1974, S. 32 ff; *Stadermann* 1987, S. 50).

Zugleich jedoch eröffneten technische Errungenschaften neue Möglichkeiten für Seefahrt und Welthandel. Damit verbunden war freilich ein Abfluss von Gold und Silber aus Europa infolge eines Handelsdefizits mit asiatischen Ländern. Der Handel wurde von Kaufleuten aus den Ländern mit Meerzugang vorangetrieben. Ihr zunehmender Reichtum stärkte auch ihre politische Stellung; dies konnte zur Anmeldung und Durchsetzung institutioneller Veränderungen genutzt werden, die wiederum kaufmännischen, aber langfristig auch gesamtwirtschaftlichen Interessen dienten. Im Gegensatz zu Ländern mit einer bereits relativ schwachen Position des Königtums (Holland, England) entstanden in noch gefestigten Herrschaftssystemen (Spanien, Portugal, Frankreich) staatlich organisierte Handelsmonopole, was für die langfristige Dynamik eher hinderlich war.<sup>7</sup> Merkantilismus war also einerseits ein Projekt der

---

<sup>7</sup> *John Law* (1715, S. 177) drückte den Unterschied zwischen zwei führenden Nationen so aus: „Die Engländer verstehen mehr vom Geld, vom Kredit und vom Handel als die Franzosen.“

Kaufleute, anderenorts aber auch eine staatliche Veranstaltung (*Vilar* 1960, S. 31 ff; *Wallerstein* 1974, S. 46 ff, 54 ff; *Acemoglu* u.a. 2005; *Fontanel* u.a. 2008).

Die erste führende Position konnten – nicht zuletzt aufgrund ihrer geografischen Lage – die Portugiesen besetzen. Um Hafenrechte, Handelswege und -plätze, die man sich als technisch oder durch bilaterale Geschäftsbeziehungen bestimmte Monopolstellungen vorstellen kann, entbrannte kriegerischer Streit. Der damals vorherrschende Eindruck, internationaler Handel sei ein Null-Summen-Spiel, erscheint aus heutiger Sicht abwegig – aber die Zugänge zu internationalen Markttransaktionen waren damals keineswegs frei, das portugiesische Gewürzhandelsmonopol war eine Realität. *Heckschers* (1935, II, S. 24) Urteil,

„The ideas were based on a *static* conception of economic life: the view that there was a fixed quantity of economic resources in the world, which could be increased in one country only at the expense of another“,

erfasst nicht, dass sich die damaligen Akteure einer Ressourcenbeschränkung ausgesetzt sahen, die sie gerade um ihrer Entwicklung willen zu überwinden trachteten. Seine Einschätzung (ebd., S. 25 ff), erst die ökonomische Klassik sei auf den Fortschritt orientiert gewesen, ist daher verfehlt. Theorie und Politik im Merkantilismus waren dynamisch (*Heimann* 1945, S. 43). Die Bevölkerung, die Zahl der verfügbaren Schiffe – für Colbert waren dies knappe Faktoren auf der Angebotsseite, die die Entwicklung beschränkten. Holländische Kaufleute und Herrscher sahen ihr wirtschaftliches Fortkommen davon abhängig, das portugiesische Handelsmonopol zu brechen.<sup>8</sup> Selbst *Smith* (1786, IV.2; vgl. *Barth* 2016) unterstützte die Navigationsakte von 1651, die den Güterimport nach England nur über englische Schiffe gestattete (und später zum Krieg mit Holland führte); das war zwar teuer für die Konsumenten, aber gut für den Abbau der übermächtigen holländischen Seemacht.

Die Einschätzung, eine fremde Macht besitze das alleinige Zugriffsrecht auf lebenswichtige Güter, war ein Kriegsgrund. Handel zeigte die gleiche Logik wie der Krieg: Nur einer konnte gewinnen. Er wurde folglich zum Gegenstand der „Staatsräson“.<sup>9</sup> Das Interesse der Herrschenden am nationalen Handelserfolg war ein unmittelbar finanzielles: Über ein sich nur langsam entwickelndes Abgaben- und Steuersystem und insbesondere durch die Kreditnahme bei reichen Kaufleuten waren sie abhängig von den Geschäften und wurden so wiederum in

---

<sup>8</sup> Tatsächlich wurde es später, als es schon ökonomisch wertlos geworden war, überteuert an die deutschen Welser verkauft (*Landes* 1998, S. 145; *Wallerstein* 1974, S. 271 ff).

<sup>9</sup> *Hont* (1990; 2005, S. 51 f) vertritt dabei die These, der Konkurrenzneid zwischen den Teilnehmern an den Handelskriegen, der „jealousy of trade“ (*Hume* 1758), habe sich weniger am Austausch regionalspezifischer Produkte, sondern am profitgetriebenen Handel zwischen Ländern mit ähnlichen Ressourcen und Bedürfnissen entzündet.

den Stand gesetzt, die nationale Flotte aufzurüsten. Handelsdefizite signalisierten geopolitische und finanzielle Gefahren, Handelserfolg dagegen war eine Versicherung gegen militärische Niederlagen und damit eine Vorbedingung für national-politische Unabhängigkeit. *Colbert* schrieb 1666:

„Trade is the source of [public] finance and [public] finance is the vital nerve of war“ (zit. n. *Heckscher* 1935, II, S. 17; vgl. *Smith* 1786, II.5, S. 136 f; *Hont* 1990, S. 213; *Demals* 2016).

Die Verteilung von finanzieller und politischer Macht war ein veritables Null-Summen-Spiel, sie war immer relativ zu potenziellen Gegnern zu sehen. *Schumpeter* gestand denn auch zu, dass vor diesem Hintergrund das überragende Interesse am Zustrom eines weltweit akzeptierten Geldes alles andere als irrational war (1954, S. 436; vgl. *Magnusson* 1994; *Hont* 2005, S. 5 f, 31, 55, 77 ff). Diese Konstellation, die nur wenig später von einem David Hume kaum noch verstanden wurde, schilderte *Locke* (1691, S. 11) so:

„Riches do not consist in having more gold and silver, but in having more in proportion than the rest of the world, or than our neighbours, whereby we are enabled to procure to ourselves a greater plenty of the conveniencies of life, than comes within the reach of neighbouring kingdoms and states, who, sharing the gold and silver of the world in a less proportion, want the means of plenty and power, and so are poorer.“

## 2. Gesellschaftlicher Wandel

Der Konkurrenzdruck unter den Ländern spiegelte sich auch in Anpassungszwängen im Inneren wider. Konflikte zwischen ihrer wirtschaftlichen Offenheit nach außen und den noch „geschlossenen“ politischen Binnenstrukturen wurden unterschiedlich verarbeitet. Länder wie Portugal und Spanien kamen mit dem zeitweiligen Wohlstand nicht zurecht; er bedrohte die alte Ordnung der gesellschaftlichen Beziehungen, wodurch schon früh konservative Gegenbewegungen (einschließlich der Inquisition) ausgelöst wurden. Die Freiheit des Zugangs zu Literatur und Wissenschaft wurde eingeengt – mit dramatischen Folgen: Die Wirtschaft fiel zurück, „die intellektuelle Beschränktheit der Portugiesen war bald schon sprichwörtlich“, und Mittelmeer-Europa verpasste den Anschluss an die wissenschaftliche Entwicklung (*Landes* 1998, S. 152, 199).

Ein Gegenstück dazu bildeten Holland und England, wo die Religion umgekehrt gleichsam mitwirkte bei der „Schaffung eines neuen Menschen – rational, ordentlich, fleißig, produktiv“. *Landes* (1998, S. 196) nennt hier wie Max Weber neben der zivilisatorischen Funktion des Protestantismus auch die Bereitschaft der Menschen, sich den aus wirtschaftlichen

Abläufen ergebenden Zeitzwängen unterzuordnen, als wichtige Faktoren für eine gesellschaftliche Modernisierung. *Richard Cantillon* (1730, I.2) betonte die Bedeutung der Eigentumsrechte für die Kohärenz von Marktgesellschaften. Gerade der Aufstieg des ressourcenarmen Hollands war allein „man made“. Es zeigte sich der Vorteil des kleinen Landes: Bei einer hohen Bevölkerungsdichte war die Notwendigkeit von Rechtssicherheit für ein konfliktfreies Zusammenleben und für die Stabilität von Wirtschaft und Gesellschaft offensichtlich.

„Without security for private property, trust among private men, and a confidence in the government, trade could not survive“ (*Hont* 1990, S. 195, 197).

Gesunde Staatsfinanzen trugen dazu bei, dass Amsterdam als Schiffahrtszentrum, Waren- und Finanzmarkt zum Fokus der europäischen Ökonomie avancierte. Kaufleute konnten erhebliche Vorteile nutzen, aber ansonsten blieben Binnen- und Außenhandel zumindest in der Blütephase des Landes weitgehend frei von kleinteiligem Interventionismus und Protektionismus. Das Vorbild aller Handelsstrategen war in Bezug auf seine liberale Marktpraxis „an antithesis of mercantilism“ (*Heckscher* 1935, I, S. 353; vgl. *Wallerstein* 1974, S. 281).

Freiheit und Wohlstand gehören zusammen – das war die Botschaft des englischen Ökonomen und Politikers Davenant zu Ende des 17. Jahrhunderts. *Heckscher* (1935, I, S. 193 ff) führt das Zurückfallen der französischen Wirtschaft hinter die englische seit Mitte des 18. Jahrhunderts auf die „Effektivität“ merkantilistischer Marktregulierungen zurück, wodurch Innovationen behindert wurden. Eine „commercial society“, in der das Wirtschaftsleben eine tragende Rolle einnimmt, verlangt letztlich – schon aus Effizienzgründen – eine an bürgerlichen Wert- und Rechtsvorstellungen orientierte innere Ordnung. Merkantilistische Autoren setzten sich deshalb schon früh für institutionelle Reformen ein und gestalteten so eine von kaufmännischem Denken geprägte Gesellschaft (*Elmslie* 2015).

Derartige zivilisatorische Bestrebungen schlossen jedoch Großmachtbestrebungen nach außen keineswegs aus. Colbert liberalisierte den französischen Handel im 17. Jahrhundert („Liberty is the soul of trade“), wollte aber Holland nicht durch graduell merkantilistische Politik, sondern am liebsten durch physische Vernichtung schlagen. Im Gegensatz zu Vorstellungen in England, die auf einen Wettbewerb der Nationen zielten, war in Frankreich schon früh die Idee gemeinsam politisch kontrollierter Handelsbeziehungen lebendig. Der Abt Saint Pierre und später auch Montesquieu forderten 1714 bzw. 1734 eine Art europäischen Wirtschaftsraum, eine Konföderation aus Mitgliedern einer großen republikanischen „commercial society“, in der „jealousy of trade“ und Handelskrieg überwunden wären (*Heckscher* 1935, II, S. 274; *Hont* 2005, S. 23 ff, 59; *Fontanel* u.a. 2008).

Das Projekt einer länderübergreifenden politischen Union blieb Vision, die Herstellung

des Nationalstaates gilt jedoch als großer Erfolg des Merkantilismus; er betritt als „agent of unification“ die historische Bühne (*Heckscher* 1935, I, S. 22; *Magnusson* 2015, S. 48). Dies ist eine Folge der erwähnten Abhängigkeit der Herrscher vom wirtschaftlichen Geschehen, wodurch auf ihrer Seite die Bereitschaft wächst, die Infrastruktur der nationalen Ökonomie zu stärken; umgekehrt richten die Wirtschaftsakteure ihr Bestreben darauf, Entscheidungen der Obrigkeit zugunsten ihrer Partialinteressen zu beeinflussen. Aus der politisch-ökonomischen Auseinandersetzung um die Regeln der Gesellschaft erwächst der Nationalstaat.

„Aus Jammer und Elend, Kampf und Krieg, wuchsen in Spanien, Frankreich, Holland und England die Gefühle der Gemeinsamkeit, das Verständnis der Gesamtinteressen, entsprang das Suchen und Tasten nach neuen, großartigen weiterreichenden Formen wirtschaftlicher Gemeinschaft. [...] Es handelte sich um die Entstehung wirklicher Volkswirtschaften als einheitlicher Körper. [...] Nur wer so den Merkantilismus begreift, wird ihn verstehen.“

Für *Schmoller* (1884, S. 43) ist Wirtschaft im Kern kein Zusammenspiel von Handlungen aus individuellem Gewinnstreben, sondern sinnvollerweise stets gemeinschaftlich organisiert.<sup>10</sup> Merkantilismus wird daher – wie generell in der deutschen Historischen Schule – in einem positiven Licht gesehen, weil er eine rationale Strategie des „nation building“ darstelle und zur Einigung der Gesellschaft beitrage (*Viner* 1937, 1.1; *Magnusson* 1994; *Demals* 2016).

Dieser Aspekt berührt eine allgemeinere Frage, die von *Hirschman* (1977) in Erinnerung gerufen wurde: Wie sollte Gesellschaft überhaupt zusammengehalten, ihre Kohärenz gesichert werden, wenn nach dem Zusammenbruch der vorkapitalistischen hierarchischen Ordnung weder Religion noch Ideologie noch schiere politische Unterdrückung für die nötige Verhaltenskonformität sorgen konnten? Gesellschaftstheoretiker und Philosophen noch vor Smith sahen einen Weg: Die vielfältigen *Leidenschaften* der Menschen, als solche Triebkräfte von drohendem Chaos und Zerfall, waren umzudeuten und umzulenken in (in geldlicher Währung uniforme) *Interessen*, die dann in den Marktkräften ihre Beschränkung finden konnten.<sup>11</sup> Nach Bernard Mandeville konnte die Sucht nach Genuss gesamtwirtschaftliche Vorteile bewirken. Umgekehrt sah *Montesquieu* einen rational-normierenden Einfluss der Märkte:

---

<sup>10</sup> Er leitet daraus auch die Legitimität der Protektion gegen fremde Konkurrenten ab. Das gelte insbesondere für Deutschland, das in der Nationenbildung zurückgeblieben und infolgedessen von den übrigen Ländern in „unwürdiger Geschäftsabhängigkeit“ gehalten worden sei. Ökonomischer Wohlstand könne nicht nur auf Kosten anderer Länder erworben werden, die „Lehre von der natürlichen Harmonie wirtschaftlicher Interessen“ sei aber falsch. „In Wirklichkeit stehen sich alle sozialen Körper [...] in doppelter Weise gegenüber, einmal in sich ergänzender Wechselwirkung, und dann in Verhältnissen der Abhängigkeit, der Ausbeutung, des Kampfes um die Herrschaft“ (S. 57, 50).

<sup>11</sup> *Keynes* (1936, S. 315) bemerkte dazu lakonisch: „Gefährliche menschliche Triebe können [...] durch Gelegenheiten für Gelderwerb und privaten Besitz in verhältnismäßig harmlose Kanäle abgeleitet werden [...]. Es ist besser, daß ein Mensch sein Bankguthaben tyrannisiert als seine Mitmenschen.“

„Der Geist des Handels bringt mit sich den Geist der Nüchternheit, der Sparsamkeit, der Mäßigung, der Arbeit, der Weisheit, der Ruhe, der Ordnung, der Regelmäßigkeit. Auf diese Weise, und solange dieser Geist vorherrscht, werden die Reichtümer, die er schafft, keine schlechte Wirkung haben“ (zit. n. *Hirschman* 1977, S. 79).

Von der Überlegung, der soziale Zusammenhalt könne durch private Interessenverfolgung gestützt werden, ist es nur ein Schritt zur Auffassung, Volkswirtschaften ähnlich wie Schmoller als „joint trading companies“ zu begreifen, die im Handelserfolg ein gemeinsames Projekt erkennen. Während Freihändler mit ihrem Mantra eines profitgesteuerten Gegeneinander im Wettbewerb die Bürger irritieren, stabilisiert der Merkantilismus die soziale Ordnung.

„Rather than compete with one another, the citizens of each nation-state cooperated in a joint effort of competition against rival nations over precious metals.“

„The balance of trade, and mercantilism more generally, was a ‘morally satisfying’ way to deal with new and often frightening market forces. Mercantilism linked the disparate classes within England to a common, cooperative mission, elevating the public over the private good.“

Diese von *Barth* (2014, S. 65; 2016, S. 278) vertretene Sichtweise verleiht dem Merkantilismus eine Art Superrationalität: Es bringt jeweils die nationale Staatsentwicklung voran und sichert zugleich die Loyalität der Bürger über die Vermittlung der Einsicht, dass sie an einem sinnvollen gesellschaftlichen Projekt mitwirken. Man darf jedoch bezweifeln, ob diese Einsicht tatsächlich entstand. Zum einen dürfte das Verständnis volkswirtschaftlicher Zusammenhänge in der Bevölkerung nicht allzu hoch gewesen sein, zum anderen waren dann doch die Früchte handelspolitischer Strategien zu ungleich verteilt.

#### IV. Ein geldwirtschaftliches Entwicklungsprojekt

##### 1. Handel als „produktive Goldmine“

Das Ziel eines volkswirtschaftlichen Exportüberschusses ist für sich genommen merkwürdig, da dabei die Güterversorgung der Bevölkerung unmittelbar verringert wird.<sup>12</sup> Die Stadtpolitik im ausgehenden Mittelalter war denn auch eher durch Ausfuhrverbote gekennzeichnet. Auch wurden ausländische Kaufleute zur Warenanlieferung angeregt und die Bildung von Handelszentren angestrebt.<sup>13</sup> Aber die Orientierung am Interesse der Konsumenten wandelte sich gra-

---

<sup>12</sup> Die neoklassische Theorie stellte später mit ihrer Interpretation des Außenhandels als bloßer Variante von Produktionsbeziehungen das merkantilistische Bestreben auf den Kopf: „The purpose of trade is imports, not exports. Exports are a cost“ (*Krugman* 1996, S. 19).

<sup>13</sup> *Bernardo Davanzati* (1588, § 5) betonte aber zu Recht die endogene Entstehung von Märkten:



duell zu einer Orientierung am (heimischen) Produzenteninteresse, schon im frühen 13. Jahrhundert beginnt der Protektionismus sich gegen fremde Kaufleute zu wenden, und der „hunger for goods“ mutierte zu einer „fear of goods“ (*Heckscher* 1935, II, S. 55 ff, 108, 139; *Schmoller* 1884).

Ein mögliches Motiv für diese Umorientierung könnte das Bestreben gewesen sein, angesichts vorherrschender Armut Arbeitslosigkeit zu vermeiden bzw. abzubauen (so etwa bei Petty). Dagegen spricht jedoch das verbreitete Interesse an Bevölkerungswachstum und arbeitssparenden technischen Innovationen (*Heckscher* ebd., S. 121, 126, 162; *Viner* 1937, 1.5; *Vickers* 1959, S. 20). Es galt nicht als sinnvoll, mehr Leute als ökonomisch notwendig in der Produktion bestimmter Güter zu halten. Unmittelbare Beschäftigungsverluste durch Importe billiger Güter wurden auch keineswegs durchgängig als Bedrohung empfunden. Der englische Handelsminister *Martyn* (1701, 13, S. 75) sah darin eher die Chance, Produktionskosten zu senken und so im internationalen Wettbewerb zu bestehen; freigesetzte Arbeiter könnten an anderer Stelle eine Beschäftigung finden.<sup>14</sup>

„The *East-India* Trade, by doing more work with fewer Hands, by increasing our Superfluities, by increasing our Exportations, by making more Returns of Bullion into *England*, by increasing our Money, is the most likely means to set on foot new Employments for the People.“

Vermutlich ist die frühe Aversion gegen fremde Waren schlicht dem sich ausweitenden Handel selbst und seiner geldlichen Form geschuldet:

- Im Vergleich zu einer Konstellation der Autarkie macht die Öffnung zum Weltmarkt selbst bei ausgeglichenen Handelssalden die Schwachpunkte der Wettbewerbsposition heimischer Produzenten deutlich – durch die schiere Menge importierter Güter. Die Versuchung, auf eine institutionelle Form des Wettbewerbs in Form von Protektionismus überzugehen, ist dann besonders groß.
- Erst die Abwicklung des Handels durch Geldzahlungen ermöglicht ein Verständnis und eine Symbolisierung des Verkaufserfolgs in einem bloßen Nominalwert. Einer güterwirtschaftlichen Tauschtheorie ist diese handlungsbestimmende Perspektive fremd, dort geht es den Modellakteuren um vorteilhafte relative Preise. In der Geldwirtschaft jedoch

---

„Necessity, the Mother of Inventions, taught Men to pitch upon a certain place, where many meeting from different Parts with their Commodities, might themore easily supply one another; and this was the Origin of Faires and Markets.“

<sup>14</sup> *Martyn* ist ein früher Vertreter der „eighteenth-century rule“ (die auf das spätere Theorem der komparativen Kostenvorteile verweist), nach der Gewinne aus dem Außenhandel immer dann vorliegen, wenn man Güter zu geringeren realen Kosten importieren als im Inland herstellen kann (*Viner* 1937, 8.1; *Hont* 1990; *Maneschi* 2002).

zwingt die Ratio des Marktes zur Orientierung am *Cash Flow* – vor allem aber wird der *Geldabfluss* als Belastung oder gar Bedrohung wahrgenommen, einzel- wie gesamtwirtschaftlich, insbesondere wenn die Verfügbarkeit von international anerkannten Zahlungsmitteln in einem noch unterentwickelten Banksystem unkalkulierbar bleibt.

„As soon as the result of production, from the producer’s standpoint, no longer consists in other goods but in money, then the money yield appears as the only aim of economic activity. Other goods are then considered unwelcome since they are merely competing with one’s own products“ (Heckscher 1935, II, S. 138; vgl. Heimann 1945, S. 46).

Die Merkantilisten hatten allerdings sehr gut verstanden, dass die bloße Beschaffung von (und Verfügung über) Gold keinen Weg zum Wohlstand weist. Dies war die Lehre aus dem Niedergang Spaniens. Hier kam ein Großteil des aus Amerika eroberten Edelmetalls an, das dann im Wesentlichen zum Staatskonsum verwendet wurde und sich so über Importe in die umliegenden europäischen Länder verteilte. In Spanien blieb die Preissteigerung (was die „Schule von Salamanca“ zur Anfängen quantitativtheoretischer Überlegungen motivierte); das Gold floss von Spanien ab, gerade weil es über eine nicht-wirtschaftliche Bestandsvermehrung dorthin gelangt war. Das Land verarmte, weil es zuviel Geld hatte (Landes 1998, S. 191). *Mun* (1664, 5) warnte später:

„There are divers ways and means whereby to procure plenty of money into a Kingdom, which do not enrich but rather impoverish the same. [...] The treasure which is brought into the Realm by the ballance of our forraign trade is that money which onely doth abide with us, and by which we are enriched.“

Letztlich konnte Spanien dem Staatsbankrott nicht entgehen, während sich die realwirtschaftliche Basis des Landes kaum entwickelte. Dabei war die Einsicht in Notwendigkeit und Möglichkeit einer solchen Entwicklung stellenweise durchaus vorhanden: So forderte Luiz Ortiz bereits 1558 Imports substitution durch Stärkung nationaler Manufakturen und erkannte die Notwendigkeit der Bildung von Humankapital. Dies verhallte jedoch erfolglos, es gab weder eine aktiv-gestaltende, noch passiv-protektionistische Politik (Schefold 2004; Vilar 1960, S. 37, 149 ff, 166; Wallerstein 1974, S. 247 ff).

Aus dem spanischen Niedergang war zu lernen. Die Ausbeutung von Goldminen erwies sich letztlich als kontraproduktiv. Handelsdefizite wurden danach als drohendes Signal einer Infizierung mit der „spanischen Krankheit“ gesehen. Das merkantilistische Konzept besteht darin, Geld zu verdienen, nicht Geld zu besitzen.<sup>15</sup> Nicht Konsum, sondern Produktion und

---

<sup>15</sup> „Ziel der Spanier waren Schätze, Ziel der Portugiesen Handelsprofite“, so die griffige Unterscheidung bei Landes (1998, S. 101; vgl. Barth 2016). Programmatisch ist der Titel der *Short Treatise*

Export ist das Ziel. Kriterium der Politik ist der Reichtumszuwachs des Landes (des Staates). Erst mit Smith beginnt die Hinwendung zum Wohlstand des Einzelnen – ein Luxus, solange der grundlegende *Take-off* noch nicht gelungen ist.

Der intendierte makroökonomische Entwicklungsmechanismus verläuft ganz nach dem Muster der keynesianischen Theorie, indem ein Handelsüberschuss Einkommensbildung und Beschäftigung antreibt. Natürlich ist dabei – der empirischen Konstellation angemessen – Unterbeschäftigung vorauszusetzen. *Samuelson* räumte denn auch ein, dass unter dieser Annahme „all the debunked mercantilistic arguments turn out to be valid“ (1964, S. 146; vgl. *Schumpeter* 1954, S. 441). Umgekehrt heißt dies, dass ein Großteil der von Seiten der neoklassischen Handelstheorie geübten Kritik am Merkantilismus deutlich zu relativieren ist, weil diese Theorie Vollbeschäftigung voraussetzt; Exporte stellen eben keinen Ressourcenverlust dar, sondern induzieren eine zusätzliche Produktion, die ansonsten nicht möglich gewesen wäre.

Eine von der (Export-) Nachfrage getriebene Entwicklung hat positive Rückwirkungen auf die Veränderung des Produktionspotenzials, d.h. von Sach- und Humankapital.<sup>16</sup> Positive Angebotseffekte ergeben sich langfristig auch durch die Orientierung der Produktion an den Standards des internationalen Wettbewerbs. Für *William Wood* (1718, S. 332) waren „industry and skill“ die „trading mines“ gerade für rohstoffarme Länder; sie eröffneten die Möglichkeit einer permanenten Steigerung des „stock of money“ durch den vorteilhaften Handel mit fremden Ländern. *Davenant* drückte dies 1698 ähnlich in seinen *Discourses on the Publick Revenues* aus, und ein anonymes Autor schrieb im Jahr 1696:

„Trade is a richer and more durable Mine than any in Mexico or Peru“ (zit. n. *Barth* 2016, S. 267, vgl. 268).

Handelserfolg wurde als funktional für wirtschaftliche Entwicklung gesehen. Das schloss

---

*on the Causes that Can Make Kingdoms Abound in Gold and Silver even in the Absence of Mines* von *Antonio Serra* (1613). Sehr anschaulich arbeitete auch *Cantillon* (1730, II.6) die unterschiedlichen Konsequenzen der Verausgabung von aus dem Minenabbau und von aus Handel gewonnenem Geld heraus.

<sup>16</sup> Diese sog. Hysteresis-Hypothese wurde in der Vergangenheit zumeist als negativer Langfristeffekt konjunktureller Restriktionspolitik diskutiert; aber er wirkt prinzipiell natürlich auch in expansiver Richtung (*Setterfield* 1997; *Ball* 1999). Wie die Entwicklung gezeigt hat, gibt es auch im Außenhandel Hysteresis-Effekte: Einmal eroberte Marktanteile bringen oft Wettbewerbsvorteile mit sich, die *Newcomer* nur schwer neutralisieren können. Selbst der als anti-merkantilistisch geltende *Hume* (1752 a) verstand durchaus die Pfadabhängigkeit handelspolitischer Erfolge und Misserfolge: Marktführende Kaufleute seien überlegen an Wissen und Fähigkeiten, ihr größeres Vermögen erlaube es ihnen auch, mit niedrigeren Gewinnspannen zu handeln. Verlierer im Wettbewerb haben es damit schwer, ihre Marktstellungen zurückzugewinnen.

nicht aus, dass sich stellenweise auch Widersprüche zwischen beiden Zielsetzungen ergaben: so etwa bei der Frage, ob Rohstoffe als Produktionsfaktoren nicht besser im Lande gehalten als exportiert werden sollten, oder bei der strategischen Überlegung, ob der Export von Maschinen nicht eine unliebsame Wirtschaftsstärkung von konkurrierenden Nationen bedeutete (*Heckscher* 1935, II, S. 40, 147). Protektionismus erwies sich im Nachhinein nicht immer als funktional. Dabei waren die Entwicklungsziele der merkantilistischen Politiker durchweg anspruchsvoll; es ging ihnen nicht um die Realisierung marginaler Wohlfahrtseffekte, sondern um Statusänderungen der nationalen Ökonomie in der Weltwirtschaft. Eine bloße Orientierung an Allokationseffizienz bei gegebenen Umweltbedingungen bedeutete das Festschreiben eines Agrarstatus.

„Hätten die Portugiesen die Überlegungen von Ricardo zur Rolle des komparativen Vorteils im Außenhandel vorwegnehmen können, sie hätten ihre landesspezifischen Erzeugnisse gegen die Manufakturwaren anderer Nationen eingetauscht. Statt dessen schlugen sie jede vernünftige Anwendung in den Wind und machten aus ihrem Land die Basis eines Weltreiches“ (*Landes* 1998, S. 142, vgl. 319).

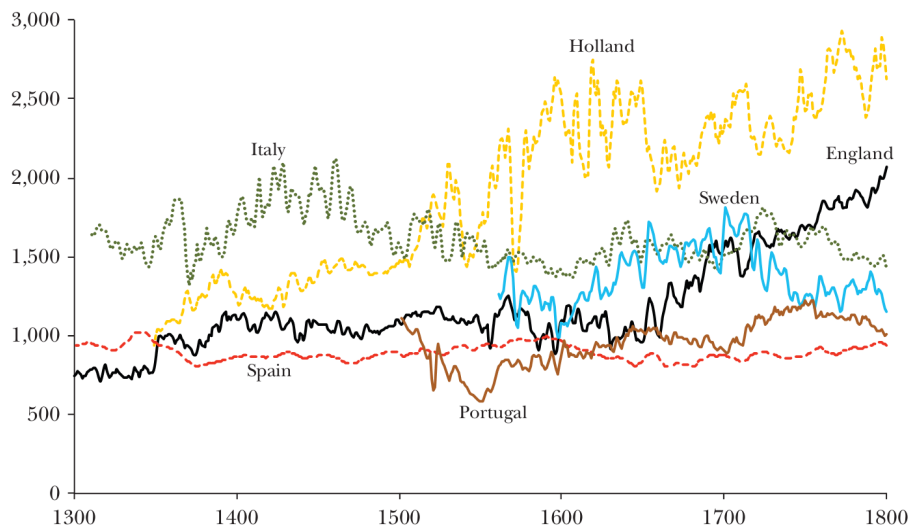
## 2. Aufstieg und Niedergang

Auch Weltreiche haben allerdings keine Garantie auf ewigen Bestand. Portugal dürfte bereits um 1500 seine wirtschaftlich beste Zeit erlebt haben; nach einer Krise seiner Landwirtschaft und einer Erholung im 16. Jahrhundert folgte eine lange Phase nur noch verhaltenen Wachstums. Das Pro-Kopf-Einkommen einiger *Big Player* in der europäischen Wirtschaftsgeschichte zeigt, dass von einer generellen Stagnation vor der industriellen Revolution nicht die Rede sein kann. Das Wachstum vollzog sich aber phasenweise auch gegenläufig, so dass durchaus der Eindruck eines Null-Summen-Spiels entstehen konnte.

Die Gefahr des Verlustes einer einmal erworbenen Vormachtstellung im internationalen Handel war historisch evident. Das erste Fall war Norditalien, konkret die Region Venedig, eine frühe *Mature Economy*. Sie verlor ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Holland und England, die den norditalienischen Markt mit Billigkopien dortiger Qualitätsprodukte überschwemmen. Mit einem Strukturwandel zu den Dienstleistungen konnte aber ein Teil des Wohlstands erhalten bleiben (*Wallerstein* 1974, S. 284 f; *Rapp* 1975).

Ein ähnlicher Fall war später Holland, das im 17. Jahrhundert phasenweise allein schon durch Fracht- und Versicherungseinkommen einen Zahlungsbilanzüberschuss aufwies. Die Wirtschaft fiel dann jedoch ebenfalls im Wettbewerb mit den Konkurrenten zurück, insbesondere im „Vorzeigesektor“ Schiffbau. Der Reichtum hatte eine konservative, weniger innova-

tionsfreundliche Mentalität ausgebildet. Rohstoffe für die industrielle Revolution fehlten, eine Knappheit an qualifizierten Arbeitskräften machte sich in steigenden Löhnen bemerkbar. Die noch reichlich verfügbaren Finanzvermögen wurden im Ausland investiert, jedoch nicht in den Aufbau eines nationalen Produktionspotenzials. *Hume* kommentierte den sich anbahnenden Abstieg des Seefahrt- und Handelskonkurrenten Englands mit einer gewissen Schadenfreude: Vor wirtschaftlichem Fortschritt müssten sich die Länder nicht fürchten – außer denjenigen wie Holland, die nur handeln, aber nichts produzieren (1758, S. 81; vgl. *Vilar* 1960, S. 204 ff; *Dobb* 1963, S. 199; *Boxer* 1965; *Landes* 1998, S. 448 ff).



BIP pro Kopf, in Dollar zu 1990er Preisen (*Fouquet/Broadberry* 2015, S. 230)

Der Mechanismus des Niedergangs folgt einfachen ökonomischen Zusammenhängen, die – entgegen der Meinung *Heckschers* (1935, II, S. 241 ff) – seitens der Merkantilisten durchaus verstanden wurden. Gerade der Handelserfolg gefährdete infolge der zuströmenden Finanzmittel über steigende Löhne<sup>17</sup> und Preise die Wettbewerbsfähigkeit – und eröffnete so neue Marktchancen für *Newcomer*. Wie *Montesquieu* in seiner *Monarchie Universelle* von 1734 beschrieb auch *Cantillon* (1730, II.8, S. 160 f; vgl. *Hont* 2005, S. 32 ff) diesen Prozess, den er in Venedig, den Hansestädten, in Flandern und Brabant sowie schließlich in Holland beobachtete; er weist auch auf die Schwierigkeit hin, den richtigen Zeitpunkt für ein Gegensteuern zu erkennen, das er sich ganz modern als monetäre Kontraktion vorstellt.

„When a state has arrived at the highest point of wealth [...] it will inevitably fall back into

<sup>17</sup> Stellenweise glaubte man auch eine negative Rückwirkung von steigenden Löhnen auf die Arbeitsbereitschaft zu beobachten, die die Anspannung am Arbeitsmarkt noch verstärkte (*Heckscher* 1935, II, S. 165, 179).

poverty by the ordinary course of things. The too-great abundance of money, which gives power to states so long as it lasts, throws them back imperceptibly, but naturally, into poverty. Thus it would seem that when a state expands by trade, and the abundance of money raises the price of land and labor, the prince or the legislator ought to withdraw money from circulation, keep it for emergencies, and try to slow down its circulation by every means, except compulsion and bad faith, to prevent its goods from becoming too expensive and avoid the drawbacks of luxury. However, it is not easy to perceive the opportune time for this, or to know when money has become more abundant than it ought to be for the good and preservation of the advantages of the State.“

Das Problem steigender Löhne wurde schon früh gesehen. *Martyn* (1701) betrachtete konkurrenzinduzierte Modernisierung und arbeitssparenden technischen Fortschritt als Gegenmittel; *Davenant* (1696) empfahl England, sich auf die Herstellung von hochwertigen Gütern zu konzentrieren, und setzte auf eine Verbilligung von Lohnsgütern durch Nutzung von Billigimporten aus Indien (*Hont* 1990, S. 201 ff; 2005, S. 60 f). Die Nutzung der Bruttoströme des Welthandels zur Stärkung merkantilistischer Ziele hatten schon *Josiah Child* (1692, 9) und *Mun* (1664, 4) im Auge:

„We should [...] enlarge our trade by Enabling us to bring in more forraign wares, which being sent out again will in due time much encrease our Treasure.“

Diese Strategie – Import von Ressourcen zur Bearbeitung und Verwendung zum profitablen Export – überwindet den naiven *Bullionismus*, der von jeder einzelnen Handelstransaktion einen Überschuss verlangt hatte (*Viner* 1937, 1.2).

In der um die Mitte des 18. Jahrhunderts folgenden Debatte über die Entwicklungschancen von reichen und armen Ländern vertrat Hume zunächst die Position, dass ein einmal erreichter Wohlstand keinen Schutz gegen einen späteren Niedergang biete, sondern im Gegenteil die Wurzel der Selbstzerstörung in sich trage: in erster Linie, weil ein unausweichlicher Lohnanstieg die internationale Wettbewerbsfähigkeit untergrabe. Langfristig würden deshalb – so seine bemerkenswerte Prognose – die asiatischen Niedriglohnländer, allen voran China, die gesamte europäische Wirtschaft verdrängen (*Hume* 1750; vgl. *Hont* 1983; 2005, S. 62 ff). Damit war die implizite These einer Wohlstandskonvergenz im Weltmaßstab verbunden.

Danach aber schloss er sich mehr und mehr der von Josiah Tucker und später von Smith vertretenen Position an, wonach reiche Länder durchaus ihren Vorsprung behalten können, weil sie über das bessere Human- und Sachkapital verfügen und die Nachfrage nach innovativen und verfeinerten Produkten, die nur in Hochlohnländern herstellbar waren, nicht beschränkt sei. Freihandel war die neue Devise<sup>18</sup> – „jealousy of trade“ blieb das Charakteristi-

---

<sup>18</sup> Allerdings hielt *Steuart* (1767, II.29, S. 549) Freihandel für illusorisch, weil jedes Land bei einer

kum der Handelsverlierer.

„The domestic industry of a people cannot be hurt by the greatest prosperity of their neighbours“ (*Hume* 1758, S. 78).

### 3. Quantitätstheorie und Zahlungsbilanzausgleich

Die Debatte um die Marktchancen reicher und armer Länder bildete den Hintergrund für eine eher modelltheoretische Argumentation, die dazu diente, die Nutzlosigkeit merkantilistischer Bemühungen und zugleich eine selbstregulierende Gleichgewichtstendenz offener Volkswirtschaften aufzuzeigen. Der insbesondere von *Hume* (1752 b) ins Spiel gebrachte *Specie-Flow*-Mechanismus zeigte, dass bei einer exogen bewirkten Geldmengenänderung in einem Land das Preisniveau proportional und folglich der Nettoexport invers reagieren; vermehrte Importe verschieben dann Gold (als internationales Zahlungsmittel) in die Exportländer und steigern auch dort die Preise. Der Anpassungsprozess tendiert zu einem Gleichgewicht, in dem Handelsbilanzen und Goldverteilung ausgeglichen sind. Die Botschaft lautet: Exportförderung ist aufgrund der endogenen Preisniveaueffekte *self-defeating*.<sup>19</sup>

Diese Argumentation entspricht letztlich einer Anwendung der Quantitätstheorie auf offene Volkswirtschaften bei festen Wechselkursen. Diese Theorie wurde von den Merkantilisten – mit Ausnahme von *Steuart* (1767, II.28) – im Kern nicht bestritten. Der Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preisen war seit langem bekannt:

„Plentie of money maketh generally things deare, and scarcity of money maketh likewise generally things good cheape“ (*Malynes* 1601, I, S. 10).

Aber aus dieser Erkenntnis zogen die Merkantilisten nicht die Schlussfolgerung, ihre Handelspolitik aufzugeben. Dies lag nicht an der unbestreitbaren Unvollkommenheit im Verständnis der Quantitätstheorie<sup>20</sup>, sondern daran, dass Rahmenbedingungen der Humeschen

---

einseitigen Importliberalisierung Nachteile befürchten müsse. Nur eine weltweite „Universalmonarchie“ könne einen allgemeinen freien Welthandel durchsetzen (dieses *Public-Good*-Problem wurde später u.a. von Institutionen wie dem GATT bearbeitet). Auch hier zeigt sich ein gewisser Etatismus in der Einstellung von *Steuart*, der in vielen Punkten auf die wohlmeinenden Regulierungen des Staatmannes setzte (*Brewer* 2016).

<sup>19</sup> Hinweise darauf, dass Geldexport einen relativen Preisanstieg im Ausland erzeugt, finden sich schon bei *Malynes* (1601, II, S. 35 f). Der Einkommens- und Importeffekt einer vermehrten inländischen Kreditvergabe wird auch gesehen von *Isaac Gervaise* (1720; vgl. *Viner* 1937, 2.2; *Schumpeter* 1954, S. 459 f).

<sup>20</sup> Hier sind insbesondere die Bestimmungsfaktoren von Umlaufgeschwindigkeit bzw. Kassenhaltung zu nennen. *Cantillon* und *Hume* unterschieden sich auch in der Frage, ob nun eine vermehrte

Argumentation realiter nicht gegeben waren. Vier Punkte sind festzuhalten:

*Erstens* entsprachen die Marktstrukturen nicht dem implizit bei Hume zugrundeliegenden Makromodell: Sektorale Abschottungen zwischen und Unvollkommenheiten auf den Partialmärkten brachten grenzwertige Preiselastizitäten der Güternachfrage mit sich, globale monetäre Impulse trafen einzelne Märkte zunächst unterschiedlich stark und gingen mit vielfältigen Struktur- und Verteilungseffekten einher, so dass von einer unmittelbaren proportionalen Bewegung von Geldmenge und Preisen nicht die Rede sein konnte.<sup>21</sup>

*Zweitens* verlief die Transmission von internationalen (Gold-) Zahlungen zur inländischen Kredit- und Geldmenge nicht in mechanischer Form; große Handelsbanken arbeiteten mit variablen Deckungsquoten ihres Bank- und Buchgeldes. Insbesondere die Bank von Amsterdam praktizierte offenbar eine Art Sterilisierungspolitik, wobei Reserven und Geldmenge voneinander entkoppelt wurden.<sup>22</sup> Der inländische Zahlungsverkehr wurde primär über Depositen abgerechnet, die ein variables, aber positives (!) Agio gegenüber den Münzen aufwiesen. Die Bankmanager erreichten so eine angesichts der lange anhaltenden volkswirtschaftlichen Prosperität bemerkenswerte Geldwertstabilität, und *Steuart* schwärmte:

„Ein Gulden Banko hat einen fester bestimmten Wert als ein Pfund Feingold oder -silber; er ist eine Einheit, von Männern erfunden, die in den Künsten des Handels unterrichtet sind. Dieses Bankgeld steht unveränderlich da wie ein Fels im Meere“ (1767, III.I.1, S. 133, vgl. IV.II.37-39; *Ehrenberg* 1909; *Vilar* 1960, 22; *Stadermann* 1994, 2; *Quinn/Roberds* 2016).

*Drittens* hat es parallel zum Güter- durchaus auch Kapitalexport (auch in Form von Handelskrediten) gegeben, so dass der monetäre, potenziell preistreibende Zahlungsbilanzüberschuss zeitweise vermindert oder verhindert werden konnte. Auslandsinvestitionen werden – folgt man der Literaturrecherche von *Viner* (1937, 1.4) – von merkantilistischen Autoren allerdings selten erwähnt, und ein systematischer Vergleich der Wohlfahrtseffekte, die mit dem Güter-

---

Ausgabe von Banknoten als Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit oder des Geldangebots aufzufassen sei (*Heckscher* 1935, II, S. 225 f; *Viner* 1937, 1.4; *Vickers* 1959, S. 69, 197; *Le Maux* 2013).

<sup>21</sup> Diese durch Änderung der relativen Preise bedingten realen Wirkungen einer monetären Expansion werden auch als Cantillon-Effekte bezeichnet, in Bezugnahme auf *Cantillon*, der den *Specie-Flow*-Mechanismus ausführlich bereits vor Hume und ähnlich wie dieser behandelt hatte. Er hielt aber letztlich am Grundprinzip merkantilistischen Denkens fest: „The importation of money should be the goal. [...] It is always true that when the state has a positive balance of trade and an abundance of money, it seems powerful, and it really is as long as this abundance continues. [...] Above all, a balance of trade must be maintained against the foreigner“ (III.1, S. 189 f, 193, vgl. II.6-8; *Gould* 1955; *Hont* 1983, S. 280 ff; *Thornton* 2007).

<sup>22</sup> Damit kündigte sich schon die spätere Praxis im internationalen Goldstandard an, in dem die Zentralbanken mittels ihrer Zinspolitik Goldbewegungen überhaupt zu unterbinden versuchten. Die nationalen Preisniveaus bewegten sich nicht, wie es Humes Modell nahelegen würde, gegenläufig, sondern weitgehend parallel (*Eichengreen* 1996, S. 45 ff; *McKinnon* 1988).



verzicht via Export und dem gleichzeitigen Erwerb zinstragender Auslandsanlagen verbunden sind, scheint in der merkantilistischen Literatur zu fehlen; es war noch ein weiter Weg zur intertemporalen Außenwirtschaftslehre. Immerhin weist jedoch *Steuart* (1767, II.29, S. 549 f) darauf hin, dass die Handelsbilanz

„außerordentlich günstig sein kann, ohne die Masse der edlen Metalle zu vermehren; nämlich dadurch [...] dass alle anderen Nationen zu Schuldnern des Landes werden“.

Überschüssige Geldmittel würden im Regelfall in Ländern mit relativ höheren Zinsen angelegt (ebd., II.30, S. 9). Auch sei hier noch einmal *Mun* (1664, 4) genannt, der wiederum den Interessenkonflikt zwischen den Kaufleuten und der Volkswirtschaft anspricht und ein Verständnis des Zusammenhang von Geldmenge, Preisen und preiselastischer Güternachfrage zeigt:

„All men do consent that plenty of mony in a Kingdom doth make the native commodities dearer, which as it is to the profit of some private men in their revenues, so is it directly against the benefit of the Publique in the quantity of the trade; for as plenty of mony makes wares dearer, so dear wares decline their use and consumption.“

Er empfiehlt deshalb, vermehrt Güter zu Verarbeitung und Re-Export zu importieren und verdiente Finanzmittel in die Erweiterung von Handelsgeschäften zu investieren. Dieses Konzept folgte nicht aus bloßem Partialinteresse an kaufmännischen Gewinnen. Vielmehr warnt er aus volkswirtschaftlicher Sicht vor sonst drohendem Geldwertverfall:

„When wee have gained some store of mony by trade, wee lose it again by not trading with our mony“ (ebd.).

Wie auch Petty fordert *Mun* also einen kompensierenden Kapitalexport, um die mit Exportüberschüssen verbundene Preissteigerungsgefahr zu begrenzen. Holland und England sind dieser Devise gefolgt und konnten so über lange Zeit binnen- und außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei anhaltender Prosperität aufrechterhalten (*Heimann* 1945, S. 49; *Gould* 1955; *Chipman* 1993; *Barth* 2014, S. 88 f).

*Viertens* ist schließlich das im Rahmen der Quantitätstheorie klassische Thema der Neutralität zu nennen. Die realen Effekte monetärer Expansion waren schon von *Law* (1705, 1, S. 19) betont worden:

„In dem Maße, wie sich das Geld vermehrte, verringerten sich die Nachteile und Unbequemlichkeiten des Handels. Die Armen und Beschäftigungslosen fanden Arbeit, größere Bodenflächen wurden in Bebauung genommen, die Produktion wuchs an, die Manufakturen und der Handel vervollkommneten sich, und die niederen Bevölkerungsschichten wurden weniger abhängig von ihnen.“

Auch Humes Briefpartner *James Oswald* (1749, S. 192) hielt dem postulierten Gleichlauf von

Geldmenge und Preisen entgegen, dass sich „cultivation and population“ in Richtung der monetären Impulse verändern würden; ebenso merkte *Steuart* (1767, II.28, S. 535) an, es sei offen, wieweit „die Nachfrage die Industrie treiben kann“. Ironischerweise hatte Hume selbst mit seiner nachdrücklichen Betonung einer zumindest temporären realwirtschaftlichen Nicht-Neutralität der aus Exportgeschäften folgenden monetären Expansion die anti-merkantilistische Stoßrichtung des *Specie-Flow*-Mechanismus geschwächt. In jedem Land, in das eine zusätzliche Geldmenge fließe, belebe sich die Wirtschaft, weil das allgemeine Preisniveau erst am Ende der Anpassung der relativer Preise ansteige. In der Zwischenzeit sei der monetäre Impuls nicht-neutral und vorteilhaft: Die wachsende Geldmenge verteile sich nicht sofort gleichmäßig, sondern gelange zunächst zu den Akteuren, die sie investiv einsetzen und mehr Menschen beschäftigen. Auch werde es (aufgrund unterstellter Arbeitslosigkeit) nicht sofort zu höheren Lohnforderungen kommen. Die wirtschaftspolitische Schlussfolgerung klingt keynesianisch:

„It is of no matter of consequence [...] whether money be in a greater or less quantity. The good policy of the magistrate consists only in keeping it, if possible, still increasing; because, by that means, he keeps alive the spirit of industry in the nation, and increases the stock of [employed] labour“ (*Hume* 1752 a, S. 39 f; vgl. *Heimann* 1945, S. 45 ff; *Vickers* 1959, S. 227 f; *Wennerlind* 2005).

Hume bleibt bei diesem Thema widersprüchlich. Einerseits sieht er die Ausweitung des Papiergeldes durch das Bankgeschäft kritisch, weil so monetäre Stabilität noch schwerer zu kontrollieren sei; er betont die prinzipielle Proportionalität von Geldmenge und Preisen. Andererseits sagt er (im gleichen Essay!), dass die Preise in Europa keineswegs im Ausmaß des Geldzustroms gestiegen seien und deutet eine sogar langfristige Nicht-Neutralität des Geldes an:<sup>23</sup>

„It is certain, that, since the discovery of the mines in *America*, industry has increased in all the nations of *Europe*, except in the possessors of those mines; and this may justly be ascribed, among other reasons, to the encrease of gold and silver“ (*Hume* 1752 a, S. 37; vgl. *Hont* 1983; *Paganelli* 2014).

Dass der in Relation zum 16. Jahrhundert viel größere Goldzustrom nach Europa im 18. Jahrhundert vergleichsweise geringe Preiseffekte zur Folge hatte und mit einer Ausweitung von

---

<sup>23</sup> So wird auch erklärbar, warum sich Smith im *Wealth of Nations* kaum auf Hume bezogen hat, obwohl dessen *Specie-Flow*-Mechanismus auf den ersten Blick seine eigene Merkantilismus-Kritik gut hätte ergänzen können. In Humes Werk werden die „letzten“ Ursachen für gesellschaftlichen Wohlstand zwar wie bei Smith auf der realwirtschaftlichen Seite gesehen, aber der makroökonomische Prozess wird zumindest in mittelfristiger Perspektive durch monetäre Faktoren angetrieben oder auch gebremst. Dies war für Smith aber offenbar ein zu weit gehendes Zugeständnis an eine geldwirtschaftliche Perspektive (*Petrella* 1968; *Eagly* 1970).

Handel und Produktion einhergehend, ist zweifellos auch durch die Bevölkerungszunahme, eine Produktivitätssteigerung in der Landwirtschaft und die industrielle Revolution bedingt. Aber dieser letztgenannte historische Schritt steht ja nicht in Widerspruch zum merkantilistischen Konzept, das ja immer auch auf eine induzierte Erweiterung der Produktion (-smöglichkeiten) gesetzt hatte, wodurch Preissteigerungsgefahren begrenzt werden sollten (*Vilar* 1960, S. 199, 256; *Cunningham* 1884).

#### 4. Kapital und Zins

Wenn die durch Exporte nachfrageseitig angetriebene Einkommensbildung (mitsamt der dadurch ausgelösten Angebotseffekte) ein zentrales Ziel merkantilistischen Denkens und Handelns ist, so bleibt letztlich die Frage, welche Rolle das Geld in diesem Konzept spielt. Der Vorwurf, die Merkantilisten hätten in volkswirtschaftlicher Perspektive stets Geld mit Reichtum gleichgesetzt, ist zwar in Anschluss an Smith immer wieder erhoben worden, wurde aber schon bald relativiert (*Cunningham* 1884; *Viner* 1937, 1.4, S. 18 ff). Übereinstimmend mit anderen Autoren in Spanien und Frankreich setzte z.B. *Serra* (1613) nicht Gold und Silber mit gesamtwirtschaftlichen Wohlstand gleich, sondern erachtete ihren Zustrom als Indikator für den richtigen Kurs einer auf dem Weltmarkt wettbewerbsfähigen Nationalökonomie. Dabei glaubte er, dass nicht die Landwirtschaft, sondern nur die Industrie ein anhaltendes Einkommenswachstum ermöglichen konnte (*Vilar* 1960, S. 185, 191 f).

Interessanter ist dagegen der Vorwurf einer Gleichsetzung von Geld und Kapital (*Viner* 1937, 1.4, S. 26 f). Dabei zeigen sich allerdings auch die Probleme des in der Theoriegeschichte schillernden Kapitalbegriffs. Bis zur industriellen Revolution bezeichnete *Kapital* einfach die in eine Unternehmung (gleich welcher Art) eingebrachte Geldsumme; *Schumpeter* (1954, S. 409) beklagte die Unvernunft der Ökonomen: Anstatt bei dieser klaren buchhalterischen Definition zu bleiben, seien sie an ihre typischen „Vertiefungen“ gegangen. Kapital wurde fortan mit den Produktionsmitteln identifiziert; damit wurde zwar die wichtige Quelle physischer Wohlstandsverbesserungen erfasst, verloren ging jedoch stellenweise die ordnungspolitische Perspektive der Einbettung des Produktionsprozesses in einen monetären vermögenswirtschaftlichen Zusammenhang, den *Marx* (1890, 4.1) so trefflich mit seiner Formel  $G-W-G'$  benannt hatte.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Auch Locke deutete an, dass sich mit der Einführung von Geld der qualitative Charakter des Wirtschaftslebens ändert. Im Gegensatz zu den sinkenden Grenznutzen physischer Güter motiviert Geld, die „beständige Sache“, zu einem unlimitierten Besitzstreben. „Every body being ready to re-

Für das Verständnis des merkantilistischen Wirtschaftsprozesses mit seinem hohen Stellenwert kaufmännischen Handelns war der monetäre Kapitalbegriff ganz offensichtlich angemessen. Die frühen Expeditionen mittels Handelsschiffen waren vorzufinanzieren, der stark risikobestimmte Zins bildete die Messlatte für die Ertragskalkulationen der Kaufleute, die auf einen unternehmerischen Reingewinn hofften – am Ende konnte dieser realisiert werden oder auch nicht, und oft verloren auch die Investoren ihren Einsatz. Das sich später entwickelnde Manufaktur- und Industriesystem hat diese Logik der Kapitalverwertung nicht grundlegend geändert.

Aus diesem Zusammenhang zog der eher Merkantilismus-kritische *Nicholas Barbon* (1690, S. 20), der wie *North* (1691, S. 13) edle Metalle nicht grundsätzlich anders als die übrigen Güter bewertete, jedoch nicht die Schlussfolgerung, dass der Zins für die Geldleihe bezahlt wurde:

„The Merchant expects by Dealing, to get more then Interest by his Goods; because of bad Debts, and other Hazards which he runs; and therefore, reckons all he gets above Interest, is Gain; all under, Loss. [...] Interest is the Rent of Stock, and is the same as the Rent of Land [...]. Interest is commonly reckoned for Mony; because the Mony Borrowed at Interest, is to be repayed in Mony; but this is a mistake; For the Interest is paid for Stock: for the Mony borrowed, is laid out to buy Goods, or pay for them before bought: No Man takes up Mony at Interest, to lay it by him, and lose the Interest of it.“

Mit dieser Position sah *Schumpeter* (1954, S. 417 f) Barbon bereits an der Grenze zur klassischen Lehre, die den Zins als Abzug aus dem Profit erklärt – so später bei *Cantillon* (1730, 9-10). Barbon wirft zwei Probleme der Zins- und Profittheorie auf, die künftige Debatten noch lange beherrschen sollten (*Spahn* 2002):

- Die klassische Annahme einer positiven Profitrate auf den Einsatz von Realkapital, an die sich dann der Zins über die Vermögensmarktarbitrage anpasst, scheitert daran, dass unter Wettbewerbsbedingungen mit freiem Marktzutritt dauerhaft keine Überschüsse auf den Einsatz reproduzierbarer Kapitalgüter möglich sind. Böhm-Bawerk und Schumpeter zeigten, dass ein solcher *Surplus* als Rente an die Besitzer knapper Faktoren verteilt wird. In der neoklassischen Ära wurde der Kapitalertrag dann mittels Zeitpräferenz, Kapitalproduktivität oder Marktunvollkommenheiten erklärt.
- Die nach Barbon von *Hume* (1752 c) und insbesondere *Smith* (1786, II.4) vertretene

---

ceive money without bounds, and keep it by him, because it answers all things“ (*Locke* 1691, S. 30 f; vgl. 1690, II.5, §§ 45 ff). Die Knappheit der Güter wird gespiegelt in einer Knappheit des Geldes, um das sich „stellvertretend“ die ökonomischen Interessenaueinandersetzungen drehen. Nicht Tauschhandlungen, sondern Zahlungsvorgänge werden zum „unit act“ der Wirtschaft (*Binswanger* 1982; *Stardermann* 1987, S. 53 f; *Luhmann* 1988, S. 42 ff, 195 ff).

Sichtweise, mit dem Kredit würden nicht Zahlungsmittel, sondern „in Wirklichkeit“ Ressourcen verliehen, degradiert Finanzierung zu einem Problem minderer Ordnung. Smith reagierte damit auf *Locke* (1691, S. 8, 16), *Law* (1705, 1, S. 15) und *Steuart* (1767, IV.I.2, IV.II.13, S. 497), die die aus Markttransaktionen folgende *Geldschuld* betont hatten. Wicksell, Schumpeter und Keynes konnten sich mit ihren Plädoyers für die Anerkennung des Kredits als Geldleihe nicht wirklich durchsetzen, was der Etablierung einer monetären Zinstheorie im Wege stand.

Die Merkantilisten haben Geldbestände nicht – wie *Heckscher* (1935, II, S. 199 ff) vermutet – als Produktionsfaktor, sondern ganz i.S. von Marx und in Übereinstimmung mit der einzelwirtschaftlich rationalen Sichtweise von Kaufleuten und Produzenten als monetären Kapitalvorschuss gesehen (*Dobb* 1963, S. 218). Die Quelle dieser Finanzmittel wird allerdings in der Literatur nicht immer deutlich. Wie auch *Viner* (1937, 1.4, S. 29) anmerkt, wechselten die Autoren oft zwischen dem quantitativtheoretischen Konzept der umlaufenden Geldmenge und einem kredittheoretischen Denken, ohne jedoch die unterschiedlichen Ebenen dieser Ansätze stets klar herauszuarbeiten.

Im Gegensatz etwa zu seinem Zeitgenossen *North* (1691) gelingt es am ehesten *Locke*, beide Perspektiven auseinanderzuhalten (*Keynes* 1936, S. 290 f; *Vickers* 1959, S. 46 ff; *Binswanger* 1982; *O'Brien* 2007, S. 57 ff). Geld habe zwei Preise: Es trägt (als Kredit) Zins wie andere Aktiva, zugleich misst das Preisniveau den Tauschwert in Relation zu Gütern. Dabei sei letzteres der „true value“. *Locke* stellt Schätzungen über die (offenbar bei gegebenen Preisen) nötige Größe der Transaktionskasse an, weist auf die Rolle der Umlaufgeschwindigkeit hin und gelangt so – wie auch *Law* (1705, 2, S. 20) – zur Schlussfolgerung, dass das volkswirtschaftliche Einkommen, allgemein die ökonomische Aktivität („trade“), von der Geldmenge abhängt. Die Knappheit des Geldes als Umlaufmittel verändert dabei den („natürlichen“) Zins:

„Which constantly raises the natural interest of money, is, when money is little, in proportion to the trade of a country. For, in trade every body calls for money, according as he wants it, and this disproportion is always felt“ (*Locke* 1691, S. 10, vgl. 18 ff).

Dieser Einfluss der Geldmenge auf den Zins ist oft als fehlerhafte Sicht der Merkantilisten gerügt worden (*Viner* 1937, 1.4, S. 26); dabei ist dies Bestandteil traditioneller Makrotheorie à la *IS-LM*, jedenfalls für die mittlere Frist, wenn eine monetäre Expansion noch nicht zu Preissteigerungen geführt hat.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Wie man gerade an der aktuellen makroökonomischen Entwicklung sieht, kann diese mittlere

Das merkantilistische Credo lässt sich jedoch nicht – wie etwa bei *Magnusson* (1994, S. 28) – auf die Bedeutung der „vast circulation of money“ reduzieren. Die „gefühlte“ Knappheit an Geld dürfte weniger aus dem Mangel an Geldhaltungsmöglichkeiten, sondern aus fehlendem Güterabsatz oder einem ungenügendem Kreditangebot resultieren (*Smith* 1786, IV.1, S. 210 ff; *Heckscher* 1935, II, S. 221 ff). Auch für *Locke* (1691, S. 12) ist die Stellschraube einer monetären Expansion nicht die (exogene) Geldmenge, sondern der aus dem Markt heraus erfolgende Kredit:

„Trade [...] is necessary to the producing of riches, and money necessary to the carrying on of trade. [...] Whatsoever, therefore, hinders the lending of money, injures trade.“

Die Verbindung zwischen Geld und Kredit ergebe sich dabei durch die ungleiche Verteilung von Geldmengenänderungen (die z.B. durch den Zufluss von Zahlungsmitteln im internationalen Handel erfolgen) auf die Wirtschaftssubjekte:

„That which occasions this [a certain yearly interest], is the unequal distribution of money, which inequality has the same effect too upon land, that it has upon money. For my having more money in my hand than I can, or am disposed to use in buying and selling, makes me able to lend: and another's want of so much money as he could employ in trade, makes him willing to borrow“ (*Locke* 1691, S. 25).

Dieses an Stützel erinnernde Bild von Ungleichgewichten in den Zahlungsschritten ist als Zinserklärung nicht wirklich überzeugend, denn beide genannten Teileffekte – ein Liquiditätsüberschuss im ersten und ein -defizit im zweiten Fall – müssten sich in ihrem Effekt auf den Zins tendenziell aufheben. Aber auch *Hume* (1752 c) leitet einen Zinssenkungseffekt durch die Konzentration von (zusätzlichen) Finanzmitteln bei Kaufleuten und Vermögensbesitzern ab; wachte jeder Marktakteur mit mehr Geld auf, würden nur die Güterpreise steigen.

Die spätmerkantilistische Zinstheorie lässt sich als monetärer *Loanable-Funds-Ansatz* beschreiben, der noch wenig Bezug zu zeitpräferenztheoretischen Spartheorien aufweist; überhaupt bleiben entscheidungstheoretische Aspekte eher im Hintergrund. Geldmittel fließen aus verschiedenen Quellen (Vermögensbestände, Geschäftsprofite) zum Kreditmarkt und werden zu investiven Zwecken, aber auch zu unproduktivem Konsum<sup>26</sup> nachgefragt; der Zins ergibt sich aus dem Kräfteverhältnis beider Marktseiten und orientiert sich grob an der im Durchschnitt als positiv eingeschätzten Profitrate aus Gütermarktgeschäften, wobei oft der Risikoaspekt der Geldleihe betont wurde (*Locke* 1691, S. 11; *Cantillon* 1730, II, 9-10; *Schumpeter* 1954, S. 417; *Vickers* 1959, S. 47, 91 f, 230 ff, 286, 302 ff).

---

Frist recht lang werden.

<sup>26</sup> Das Thema der Staatsverschuldung bleibt in diesem Beitrag ausgespart.

Natürlich wurde und wird der Zins für die temporäre Überlassung von *Zahlungsmitteln* bezahlt, selbst wenn eine damit geplante Beschaffung von Ressourcen im Hintergrund steht und die Zinshöhe von anderen Ertragsraten des Vermögensmarktes beeinflusst wird. *Keynes* (1936, S. 291 n) hat *Heckschers* (1935, II, S. 204) Kritik an Locke in diesem Punkt zu Recht zurückgewiesen. Der Gedanke der Liquiditätspräferenz wurde in der merkantilistischen Literatur besonders von *Steuart* angedeutet: Die Werthaltigkeit von Vermögensaktiva impliziert keineswegs ihre Zahlungsmittelleigenschaft, und primär dafür wird Zins gezahlt (1767, IV.I.7, V.13; vgl. *Vickers* 1959, S. 287 f).

### 5. Das Gold und die Banken

Da niedrige Zinsen „die Seele des Handels, das wirksamste Prinzip zur Förderung der Industrie und zur Verbesserung des Bodens“ sind (*Steuart* 1767, IV.I.7, S. 421), gab es immer wieder die Idee einer Marktregulierung mit dem Ziel, Höchstzinssätze zu bestimmen. Die meisten Ökonomen prognostizierten für diesen Fall eine Zurückhaltung der Kreditanbieter mit schädlichen Wirkungen für die Gesamtwirtschaft. Statt dessen wurde Marktfreiheit empfohlen:

„It will be found best for the Nation to leave the Borrowers and the Lender to make their own Bargains, according to the Circumstances they lie under; and in so doing you will follow the course of the wise *Hollanders*“ (*North* 1691, S. 8; vgl. *Locke* 1691, S. 7 ff; *Steuart* 1767, IV.I.5-6; *Schumpeter* 1954, S. 415).

Den „weisen“ Holländern war es gelungen, über geordnete Institutionen und ein stabiles Bankwesen die Anlagebereitschaft privater Investoren zu stärken; vor dem Hintergrund eines stattlichen, aus Handelsprofiten akkumulierten Geldvermögens brachte dies niedrige Kredit- und Kapitalmarktzinsen hervor<sup>27</sup>, um die Holland von seinen konkurrierenden Nationen beneidet wurde (*North* 1691, S. 4; *Vickers* 1959, S. 101 ff; *Landes* 1998, S. 448).

Während die Bank von Amsterdam erst spät eine aktive Kreditvergabe betrieb, war in anderen Ländern das Kreditangebot in starkem Maße von Geschäftsbanken abhängig. Deren Stabilität wiederum beruhte auf ihren (Gold-) Reserven, die in guten Zeiten (als ertragslose Aktiva) fast zu hoch erschienen, in Krisenzeiten (ohne einen *Lender of Last Resort*) aber stets zu niedrig waren.<sup>28</sup> Ohne einen Zustrom von Reserven wäre die Entwicklung eines Kreditsys-

<sup>27</sup> Gemäß der keynesianischen Kapitaltheorie bestimmen diese Zinssätze die Profitrate auf Realkapital, weil sie als Kostenfaktor in die Produktionspreise eingehen (*Keynes* 1933/34; *Riese* 1987).

<sup>28</sup> Laws Projekt, Papiergeld gegen Boden und Aktien auszugeben, scheiterte und warf die Entwicklung des französischen Banksystems um Jahrzehnte zurück. Er hatte Boden als Sicherheit zur Geldschöpfung empfohlen: Sein Wert sei „beständiger als der Wert der anderen Waren, weil sich die Men-

tems und einer kapitalistischen Wirtschaft kaum möglich gewesen (*Cunningham* 1884; *Marx* 1893, 17.1, S. 345; *Wallerstein* 1974, S. 53). *Kindleberger* (1984, S. 31) zufolge entstand die merkantilistische Doktrin aus der Wahrnehmung des systemischen Problems einer Geld- bzw. Goldknappheit, ihrerseits die Folge des Edelmetallabflusses durch das Handelsdefizit mit Asien im Mittelalter. Bereits 1381 formulierte der englische Beamte Richard Aylesbury als strategische Antwort das Ziel von Exportüberschüssen. Handelserfolge sowie Expeditionen in alle Welt mit dem Ziel von Minenabbau und Raub brachten das Edelmetall wieder nach Europa.

„Gold was in the 15th and 16th centuries the most lucrative as well as the most symbolic of all commodities“ (*Vilar* 1960, S. 60, vgl. 35 ff; *Viner* 1937, 2.1; *Schumpeter* 1954, S. 445 n; *Heckscher* 1935, II, S. 175).

Während Smith dem Problem der Bankreserven wenig Beachtung schenkte, hatte *Steuart* (1767, IV.II.8-9, 12) noch darauf hingewiesen, dass Handelsdefizite Reserveverluste der Banken und die Gefahr ihrer Zahlungsunfähigkeit mit sich brachten; bei kompensierenden Kapitalimporten hingegen ginge das Inlandsvermögen an das Ausland verloren. Am Problem drohender Bankrotte im Banksystem von Handelsdefizitländern zeigt sich Humes Plädoyer für einen automatischen Zahlungsbilanzausgleich über den *Specie-Flow*-Mechanismus als ausgesprochen weltfremd: Als ob man in diesen Ländern darauf hätte warten können, dass der Goldabfluss in Überschussländer dort eine mit Preissteigerungen verbundene Expansion auslöst, die dann schließlich auch die Exporte im Defizitland vermehrt und so die Währungsreserven wieder auffüllt!

*Steuarts* Warnruf:

„Fehlt das Geld [d.h. Gold], so wird der Kredit zugrunde gehen“ (1767, V.13, S. 465),

weist auf die eminente Bedeutung einer positiven Handelsbilanz für Geldwirtschaften ohne Notenbank hin – in diesem Punkt waren sich auch *Keynes* (1936, S. 284 f) und *Schumpeter* (1954, S. 444) einig. Jedoch war schon zu *Steuarts* Zeiten eine institutionelle Gegenbewegung in Form von Zentralbankgründungen in Gang gesetzt, mit dem Ziel, das nationale Geld- und Kreditsystem ein Stückweit unabhängiger vom Zahlungsbilanzgeschehen zu machen. Parallel zu dieser Entwicklung ließ die Anziehungskraft der merkantilistischen Lehre nach. Verschiedentlich wurde dies auf die These einer Neutralität des Geldes vor dem Hintergrund des Hu-

---

ge des vorhandenen Bodens nicht vermehren läßt, so wie das bei den anderen Waren geschehen kann“ (*Law* 1705, 5, S. 96; vgl. *Vickers* 1959, S. 131 ff; *Vilar* 1960, S. 273 f). Gerade ein konstantes Angebot muss aber bei steigender Nachfrage den Bodenpreis steigen lassen und so einen *Bubble* der Geldschöpfung antreiben.



meschen *Specie-Flow*-Mechanismus zurückgeführt (Viner 1937, 2.2; Barth 2016), aber es wäre ungewöhnlich, dass derartige akademische „Erkenntnisse“ so nachhaltige Wirkungen auf wirtschaftspolitische Strategien ausgeübt haben sollten. Naheliegender ist der Einfluss veränderter Umweltbedingungen und Erfahrungen.

„Die letzte Ökonomen-Schule, die ernstlich befürchtete, das wirtschaftliche Wachstum der alten Welt könne am Geld- und Kreditmangel – bzw. seinen hohen Kosten – scheitern, die der Merkantilisten, starb um 1750 aus. Nicht die Argumente der Klassiker brachten sie zum Verstummen, sondern die Fakten. Die Merkantilisten gaben auf, weil sich ihr Problem erledigt hatte: Es gab genügend Geldkapital und Kredit, um alle marktwirtschaftlichen vernünftigen Projekte zu finanzieren, dank der Ausweitung, Effizienz und Vernetzung der nationalen und später internationalen Kreditapparate. Das neue geld- und kredittheoretische Paradigma von Klassik und Neoklassik lautet darum folgerichtig auch nicht Mangel an Geld und Kredit, sondern Überfluß: vulgo Inflation“ (Hankel 1993, S. 441).

## V. Schlussbemerkungen

Das merkantilistische Konzept, mittels Exportüberschüssen den gesamtwirtschaftlichen Wohlstand zu steigern, ist aus der Praxis von im internationalen Handel erfolgreichen Kaufleuten hervorgegangen. Die volkswirtschaftliche Rationalität eines solchen Konzepts ist primär am Problem der nationalökonomischen Entwicklung zu messen. Vor diesem Hintergrund war eigentlich gar nichts falsch am Merkantilismus, zumindest in der hier betrachteten Zeitperiode. Der internationale Handel zog die Ausdehnung der nationalen Produktion mit den damit verbundenen positiven Angebotseffekten nach sich. Gemäß der Devise von Smith, wonach das Produktivitätswachstum durch die Größe des Marktes beschränkt ist, war es vorteilhaft, dass die Kaufleute angesichts einkommensbeschränkter Konsumenten, erst entstehender Kapitalgüternachfrage und zahlungsschwacher Herrscher eine Ausweitung des Absatzes im auswärtigen Handel suchten; und es war nationalstaatlich durchaus rational, dass eben diese Herrscher „ihre“ Kaufleute im Wettbewerb gegen die fremden unterstützten, weil ihr Wohl als auch das des Landes von deren Geschäften abhing.

Die zweifache Bedeutung positiver Handelsbilanzen ergab sich daraus, dass sie neben ihrem Effekt auf die Einkommensbildung zugleich die Geldversorgung der nationalen Volkswirtschaft verbesserten; eine somit vergrößerte Reservebasis erlaubte die Ausweitung der Kreditvergabe. Während Keynes auf den von der Exportnachfrage ausgehenden Geldangebotseffekt verwies, betonte Law komplementär dazu die durch das Kreditangebot angestoßene Ausweitung der Exportproduktion. Wenn man ökonomische Paradigmen anhand der jeweils in den Blick genommenen wesentlichen Angebotsbeschränkung unterscheidet, so zeigt – nach

der im Feudalismus zentralen Bodenbeschränkung – die merkantilistische Doktrin das Geld als knappen Faktor und vermittelt das Bild einer vom Zins gesteuerten ökonomischen Aktivität.

Aber gab es überhaupt eine merkantilistische „Theorie“? In den frühen Schriften finden sich vorwiegend Bruchstücke, die sich nur unter Zuhilfenahme eines integrativen Rückblicks zu einem Gesamtbild zusammenfügen lassen. Dieses Bild ähnelt dann einer Quantitätstheorie, in der die Produktion wie üblich von der monetären Güternachfrage angetrieben wird, wobei jedoch erhebliche Realeffekte eine Nicht-Neutralität des Geldes anzeigen, das Kreditangebot wichtiger als der Geldumlauf ist, die Basisgeldmenge über den Devisenmarkt gesteuert wird und der Zins eine monetäre Variable darstellt. Stuart liefert dann später ansatzweise eine solche Synthese, in der jedoch – wie für die damalige Zeit üblich – die theoretischen Aussagen in einem Wust deskriptiver Erörterungen stecken.

Klassische und dann insbesondere neoklassische Ökonomen haben eher wenig Verständnis für den Merkantilismus aufbringen können. Dies mag zum einen daran liegen, dass die merkantilistische Literatur durch eine noch vergleichsweise geringere analytische Strenge charakterisiert ist. Zum anderen stieß die Betonung der Bedeutung des Geldes für die makroökonomische Entwicklung und insbesondere für den Zins auf Widerstand. Diese Aversion ist auch in Smiths Schweigen über den „monetären Klassiker“ Hume erkennbar (dessen These eines automatischen Zahlungsbilanzausgleichs aufgrund der löchrigen Argumentation allerdings auch keinen überzeugenden Angriff gegen die merkantilistische Handelsdoktrin bietet). Schließlich ging im Fortgang der Volkswirtschaftslehre zu einer eher statischen Theorie der optimalen Allokation vollbeschäftigter Ressourcen der entwicklungsökonomische Bezug bei der Beurteilung der Merkantilisten verloren.

Was ist heute falsch am Merkantilismus? Er ist überall dort lebendig, wo Länder über Nettoexporte in Staaten mit bedeutender Währung die Reservebasis ihres eigenen Banksystems zu stärken versuchen, um sich eine größere Unabhängigkeit bei künftigen Zahlungsbilanzschocks zu verschaffen und gleichzeitig die makroökonomische Aktivität ohne zusätzliche Inlandsverschuldung zu fördern. Im Grunde gibt es keine bessere Strategie wirtschaftlicher Entwicklung.

*Literatur*

- Acemoglu, D. u.a. (2005):* The Rise of Europe – Atlantic Trade, Institutional Change, and Economic Growth. *American Economic Review*, 95, S. 546-579.
- Ball, L. (1999):* Aggregate Demand and Long-Run Unemployment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, S. 189-251.
- Barbon, N. (1690):* A Discourse of Trade. Baltimore 1905.
- Barth, J. (2014):* Money, Mercantilism and Empire in the Early English Atlantic, 1607-1697. Dissertation, George Mason University, Washington.
- Barth, J. (2016):* Reconstructing Mercantilism – Consensus and Conflict in British Imperial Economy in the Seventeenth and Eighteenth Centuries. *William and Mary Quarterly*, 73, 2, S. 257-290.
- Binswanger, H. C. (1982):* Geld und Wirtschaft im Verständnis des Merkantilismus – Zu den Theorien von John Locke (1632-1704) und John Law (1671-1729). In: Neumark, F., Hg.: *Studien zur Entwicklung der ökonomischen Theorie II. Schriften des Vereins für Socialpolitik*, 115/II, Berlin, S. 93-129.
- Boxer, C. R. (1965):* The Dutch Economic Decline. In: Cipolla, C. M., Hg.: *The Economic Decline of Empires*. London 1970, S. 235-263.
- Brewer, A. (2016):* James Steuart. In: Faccarello, G. / Kurz, H. D., Hg.: *Handbook on the History of Economic Analysis*, Bd. I: Great Economists since Petty and Boisguilbert. Cheltenham / Northampton, S. 54-56.
- Bürgin, A. (1982):* Merkantilismus – Eine neue Lehre von der Wirtschaft und der Anfang der politischen Ökonomie. In: Neumark, F., Hg.: *Studien zur Entwicklung der ökonomischen Theorie II. Schriften des Vereins für Socialpolitik*, 115/II, Berlin, S. 9-61.
- Cantillon, R. (1730):* An Essay on Economic Theory. Auburn 2010.
- Child, J. (1692):* A New Discourse of Trade. London.
- Chipman, J. S. (1993):* A Theory of Mercantilism.  
[<http://www.econ.umn.edu/~jchipman/mercant6.pdf>]
- Cunningham, W. (1884):* Adam Smith und die Mercantilisten. *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 40, S. 41-64.
- Davanzati, B. (1588):* A Discourse Upon Coins. London 1696.
- Davenant, C. (1696):* An Essay on the East-India Trade. London.
- Demals, T. (2016):* Mercantilism and the Science of Trade. In: Faccarello, G. / Kurz, H. D., Hg.: *Handbook on the History of Economic Analysis*, Bd. II: Schools of Thought in Economics. Cheltenham / Northampton, S. 52-74.
- Dobb, M. (1963):* Entwicklung des Kapitalismus – Vom Spätfeudalismus bis zur Gegenwart. Köln / Berlin 1972.
- Eagly, R. V. (1970):* Adam Smith and the Specie-Flow Doctrine. *Scottish Journal of Political Economy*, 17, S. 61-68.
- Ehrenberg, R. (1909):* Die Banken vom 11. bis zum 17. Jahrhundert. In: *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, Bd. 2, 3. Aufl. Jena, S. 360-366.
- Eichengreen, B. (1996):* Vom Goldstandard zum Euro – Die Geschichte des internationalen Währungssystems. Berlin 2000.
- Elmslie, B. (2015):* Early English Mercantilists and the Support of Liberal Institutions. *History of Political Economy*, 47, S. 419-448.
- Fontanel, J. u.a. (2008):* The Birth of the Political Economy or the Economy in the Heart of Politics – Mercantilism. *Defence and Peace Economics*, 19, S. 331-338.
- Fouquet, R. / Broadberry, S. (2015):* Seven Centuries of European Economic Growth and Decline.

- Journal of Economic Perspectives, 29, 4, S. 227-244.
- Gervaise*, I. (1720): *The System or Theory of the Trade of the World*. Baltimore 1954.
- Gould*, J. D. (1955): *The Trade Crisis of the Early 1620's and English Economic Thought*. Journal of Economic History, 15, 2, S. 121-133.
- Hankel*, W. (1993): *Geld – der Entwicklungsmotor*. In: Stadermann, H.-J. / Steiger, O., Hg.: *Der Stand und die nächste Zukunft der Geldforschung*. Berlin, S. 439-448.
- Heckscher*, E. (1935): *Mercantilism*. London / New York.
- Heimann*, E. (1945): *Geschichte der volkswirtschaftlichen Lehrmeinungen*. Frankfurt 1949.
- Hirschman*, A. O. (1977): *Leidenschaften und Interessen – Politische Begründungen des Kapitalismus vor seinem Sieg*. Frankfurt 1980.
- Hont*, I. (1983): *The 'Rich Country - Poor Country' Debate in the Scottish Enlightenment*. In: Hont (2005), S. 267-322.
- Hont*, I. (1990): *Free Trade and the Economic Limits to National Politics – Neo-Machiavellian Political Economy Reconsidered*. In: Hont (2005), S. 185-266.
- Hont*, I. (2005): *Jealousy of Trade – International Competition and the Nation-State in Historical Perspective*. Cambridge / London 2010.
- Hume*, D. (1750): *Letter to Oswald*. In: Rotwein, E., Hg.: *David Hume – Writings on Economics*. Madison 1970, S. 197-199.
- Hume*, D. (1752 a): *Of Money*. Ebd., S. 33-46.
- Hume*, D. (1752 b): *Of the Balance of Trade*. Ebd., S. 60-77.
- Hume*, D. (1752 c): *Of Interest*. Ebd., S. 47-59.
- Hume*, D. (1758): *Of the Jealousy of Trade*. Ebd., S. 78-82.
- Isenmann*, M. (2014): *Einleitung*. In: Ders., Hg.: *Merkantilismus – Wiederaufnahme einer Debatte*. Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte, Beiheft 228, Stuttgart, S. 9-18.
- Keynes*, J. M. (1933/34): *Quasi-Rent and the Marginal Efficiency of Capital*. In: Moggridge, D., Hg.: *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Bd. 29: The General Theory and After – A Supplement*. London / Basingstoke 1979, S. 111-120.
- Keynes*, J. M. (1936): *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*. 11. Aufl. Berlin 2009.
- Kindleberger*, C. P. (1984): *A Financial History of Western Europe*. London 1987.
- Krugman*, P. R. (1996): *Making Sense of the Competitiveness Debate*. Oxford Review of Economic Policy, 12, 3, S. 17-25.
- Landes*, D. S. (1998): *Wohlstand und Armut der Nationen*. Berlin 1999.
- Law*, J. (1705): *Betrachtungen über das Geld und den Handel einschließlich eines Vorschlags zur Geldbeschaffung für die Nation*. In: Ders.: *Handel, Geld und Banken*. Berlin 1992, S. 11-125.
- Law*, J. (1715): *Denkschrift über die Banken*. Ebd., S. 139-203.
- Le Maux*, L. (2013): *Cantillon and Hume on Money and Banking – The Foundations of Two Theoretical Traditions*. Journal of Economic Surveys, 28, S. 956-970.
- Locke*, J. (1690): *Two Treatises of Government*. In: *The Works of John Locke, Bd. IV: Economic Writings and Two Treatises of Government*. London 1824, Neuauflage Indianapolis 2011, S. 128-324. [<http://oll.libertyfund.org/title/763>]
- Locke*, J. (1691): *Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest, and Raising the Value of Money*. Ebd., S. 6-50.
- Luhmann*, N. (1988): *Die Wirtschaft der Gesellschaft*. Frankfurt 1996.
- Magnusson*, L. (1994): *Eli Heckscher and Mercantilism – An Introduction*. Uppsala Papers in Economic History, Research Report 35.
- Magnusson*, L. (2015): *The Political Economy of Mercantilism*. Abingdon.

- Malynes, G. de* (1601): A Treatise of the Canker of England's Commonwealth. London.
- Malynes, G. de* (1622): The Maintenance of Free Trade. London.
- Maneschi, A.* (2002): The Tercentenary of Henry Martyn's Considerations Upon the East-India Trade. *Journal of the History of Economic Thought*, 24, S. 233-249.
- Martyn, H.* (1701): Considerations Upon the East-India Trade. London.
- Marx, K.* (1890): Das Kapital – Kritik der politischen Ökonomie. Bd. I, 4. Aufl., Marx-Engels-Werke, Bd. 23, Berlin 1962.
- Marx, K.* (1893): Das Kapital – Kritik der politischen Ökonomie. Bd. II, 2. Aufl., Marx-Engels-Werke, Bd. 24, Berlin 1963.
- McKinnon, R. I.* (1988): An International Gold Standard without Gold. In: Ders.: The Rules of the Game – International Money and Exchange Rates. Cambridge / London 1996, S. 111-135.
- Misselden, E.* (1622): Free Trade or, The Meanes To Make Trade Florish. London.
- Mun, T.* (1664): Englands Treasure by Forraign Trade or The Ballance of Our Forraign Trade is the Rule of Our Treasure. New York / London 1895.
- North, D.* (1691): Discourses upon Trade. London.
- O'Brien, D. P.* (2007): The Development of Monetary Economics – A Modern Perspective on Monetary Controversies. Cheltenham / Northampton.
- Oswald, J.* (1749): Letter to Hume. In: Rotwein, E., Hg.: David Hume – Writings on Economics. Madison 1970, S. 190-196.
- Paganelli, M. P.* (2014): David Hume on Banking and Hoarding. *Southern Economic Journal*, 80, S. 968-980.
- Petrella, F.* (1968): Adam Smith's Rejection of Hume's Price-Specie-Flow Mechanism – A Minor Mystery Resolved. *Southern Economic Journal*, 34, S. 365-374.
- Pollexfen, J.* (1697): Discourse of Trade, Coyn, and Paper Credit. London.
- Quinn, S. / Roberds, W.* (2016): Death of a Reserve Currency. *International Journal of Central Banking*, 12, 4, S. 63-103.
- Rapp, R. T.* (1975): The Unmaking of the Mediterranean Trade Hegemony – International Trade Rivalry and the Commercial Revolution. *Journal of Economic History*, 35, S. 499-525.
- Riese, H.* (1987): Keynes als Kapitaltheoretiker. *Kredit und Kapital*, 20, S. 153-178.
- Samuelson, P. A.* (1964): Theoretical Notes on Trade Problems. *Review of Economics and Statistics*, 46, 2, S. 145-154.
- Schefold, B.* (2004): Spanisches Wirtschaftsdenken zu Beginn der Neuzeit. In: Ders.: Beiträge zur ökonomischen Dogmengeschichte. Düsseldorf, S. 159-180.
- Schmidt, K.-H.* (2002): Merkantilismus, Kameralismus, Physiokratie. In: Issing, O., Hg.: Geschichte der Nationalökonomie. 4. Aufl. München, S. 37-66.
- Schmoller, G.* (1884): Das Merkantilssystem in seiner historischen Bedeutung – städtische, territoriale und staatliche Wirtschaftspolitik. *Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reiche*, 8, S. 15-61.
- Schumpeter, J. A.* (1954): Geschichte der ökonomischen Analyse. Göttingen 2009.
- Serra, A.* (1613): A Short Treatise on the Causes that Can Make Kingdoms Abound in Gold and Silver even in the Absence of Mines. Cambridge 2011.
- Setterfield, M.* (1997): Should Economists Dispense With the Notion of Equilibrium? *Journal of Post Keynesian Economics*, 20, 1, S. 47-76.
- Smith, A.* (1786): Eine Untersuchung über Wesen und Ursachen des Volkswohlstandes. 4. Aufl., Neuausgabe Jena 1923.
- Spahn, P.* (2002): Der Zins, die Zeit und das Geld – Spuren einer keynesianischen Kapitaltheorie. In: Menkhoff, L. / Sell, F. L., Hg.: Zur Theorie, Empirie und Politik der Einkommensverteilung. Ber-

- lin u.a., S. 131-152.
- Stadermann, H.-J.* (1987): *Ökonomische Vernunft – Wirtschaftswissenschaftliche Erfahrung und Wirtschaftspolitik in der Geschichte.* Tübingen.
- Stadermann, H.-J.* (1994): *Die Fesselung des Midas – Eine Untersuchung über den Aufstieg und Verfall der Zentralbankkunst.* Tübingen.
- Stern, P. J. / Wennerlind, C.,* Hg. (2014): *Mercantilism Reimagined – Political Economy in Early Modern Britain and Its Empire.* New York.
- Steuart, J.* (1767): *Untersuchung über die Grundsätze der Volkswirtschaftslehre.* Jena 1913.
- Streißler, E. W.* (1988): Was kann die Geldpolitik von den neuesten Entwicklungen der Geldtheorie lernen? Ein Literaturüberblick. In: Bombach, G. u.a., Hg.: *Geldtheorie und Geldpolitik.* Tübingen, S. 3-45.
- Thornton, M.* (2007): Cantillon, Hume, and the Rise of Antimerchantism. *History of Political Economy*, 39, S. 453-480.
- Vickers, D.* (1959): *Studies in the Theory of Money, 1690-1776.* Philadelphia / New York.
- Vilar, P.* (1960): *A History of Gold and Money, 1450 to 1920.* London / New York 1991.
- Viner, J.* (1937): *Studies in the Theory of International Trade.* Indianapolis 2011.  
[<http://oll.libertyfund.org/title/1414>]
- Wallerstein, I.* (1974): *Das moderne Weltsystem – Die Anfänge kapitalistischer Landwirtschaft und die europäische Weltökonomie im 16. Jahrhundert.* Frankfurt 1986.
- Wennerlind, C.* (2005): David Hume's Monetary Theory Revisited – Was He Really a Quantity Theorist and an Inflationist? *Journal of Political Economy*, 113, S. 223-237.
- Wood, W.* (1718): *A Survey of Trade, Together with Considerations on Our Money and Bullion.* 2. Aufl. London 1722.

## Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences

The Faculty of Business, Economics and Social Sciences continues since 2015 the established “FZID Discussion Paper Series” of the “Centre for Research on Innovation and Services (FZID)” under the name “Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences”.

### Institutes

510	Institute of Financial Management
520	Institute of Economics
530	Institute of Health Care & Public Management
540	Institute of Communication Science
550	Institute of Law and Social Sciences
560	Institute of Economic and Business Education
570	Institute of Marketing & Management
580	Institute of Interorganizational Management & Performance

### Research Areas (since 2017)

INEPA	“Inequality and Economic Policy Analysis”
TKID	“Transformation der Kommunikation – Integration und Desintegration”
NegoTrans	“Negotiation Research – Transformation, Technology, Media and Costs”
INEF	“Innovation, Entrepreneurship and Finance”

Download Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences from our homepage: <https://wiso.uni-hohenheim.de/papers>

No.	Author	Title	Inst
01-2015	Thomas Beissinger, Philipp Baudy	THE IMPACT OF TEMPORARY AGENCY WORK ON TRADE UNION WAGE SETTING: A Theoretical Analysis	520
02-2015	Fabian Wahl	PARTICIPATIVE POLITICAL INSTITUTIONS AND CITY DEVELOPMENT 800-1800	520
03-2015	Tommaso Proietti, Martyna Marczak, Gianluigi Mazzi	EUROMIND-D: A DENSITY ESTIMATE OF MONTHLY GROSS DOMESTIC PRODUCT FOR THE EURO AREA	520
04-2015	Thomas Beissinger, Nathalie Chusseau, Joël Hellier	OFFSHORING AND LABOUR MARKET REFORMS: MODELLING THE GERMAN EXPERIENCE	520
05-2015	Matthias Mueller, Kristina Bogner, Tobias Buchmann, Muhamed Kudic	SIMULATING KNOWLEDGE DIFFUSION IN FOUR STRUCTURALLY DISTINCT NETWORKS – AN AGENT-BASED SIMULATION MODEL	520
06-2015	Martyna Marczak, Thomas Beissinger	BIDIRECTIONAL RELATIONSHIP BETWEEN INVESTOR SENTIMENT AND EXCESS RETURNS: NEW EVIDENCE FROM THE WAVELET PERSPECTIVE	520
07-2015	Peng Nie, Galit Nimrod, Alfonso Sousa-Poza	INTERNET USE AND SUBJECTIVE WELL-BEING IN CHINA	530

<b>No.</b>	<b>Author</b>	<b>Title</b>	<b>Inst</b>
08-2015	Fabian Wahl	THE LONG SHADOW OF HISTORY ROMAN LEGACY AND ECONOMIC DEVELOPMENT – EVIDENCE FROM THE GERMAN LIMES	520
09-2015	Peng Nie, Alfonso Sousa-Poza	COMMUTE TIME AND SUBJECTIVE WELL-BEING IN URBAN CHINA	530
10-2015	Kristina Bogner	THE EFFECT OF PROJECT FUNDING ON INNOVATIVE PERFORMANCE AN AGENT-BASED SIMULATION MODEL	520
11-2015	Bogang Jun, Tai-Yoo Kim	A NEO-SCHUMPETERIAN PERSPECTIVE ON THE ANALYTICAL MACROECONOMIC FRAMEWORK: THE EXPANDED REPRODUCTION SYSTEM	520
12-2015	Volker Grossmann Aderonke Osikominu Marius Osterfeld	ARE SOCIOCULTURAL FACTORS IMPORTANT FOR STUDYING A SCIENCE UNIVERSITY MAJOR?	520
13-2015	Martyna Marczak Tommaso Proietti Stefano Grassi	A DATA–CLEANING AUGMENTED KALMAN FILTER FOR ROBUST ESTIMATION OF STATE SPACE MODELS	520
14-2015	Carolina Castagnetti Luisa Rosti Marina Töpfer	THE REVERSAL OF THE GENDER PAY GAP AMONG PUBLIC-CONTEST SELECTED YOUNG EMPLOYEES	520
15-2015	Alexander Opitz	DEMOCRATIC PROSPECTS IN IMPERIAL RUSSIA: THE REVOLUTION OF 1905 AND THE POLITICAL STOCK MARKET	520
01-2016	Michael Ahlheim, Jan Neidhardt	NON-TRADING BEHAVIOUR IN CHOICE EXPERIMENTS	520
02-2016	Bogang Jun, Alexander Gerybadze, Tai-Yoo Kim	THE LEGACY OF FRIEDRICH LIST: THE EXPANSIVE REPRODUCTION SYSTEM AND THE KOREAN HISTORY OF INDUSTRIALIZATION	520
03-2016	Peng Nie, Alfonso Sousa-Poza	FOOD INSECURITY AMONG OLDER EUROPEANS: EVIDENCE FROM THE SURVEY OF HEALTH, AGEING, AND RETIREMENT IN EUROPE	530
04-2016	Peter Spahn	POPULATION GROWTH, SAVING, INTEREST RATES AND STAGNATION. DISCUSSING THE EGGERTSSON- MEHROTRA-MODEL	520
05-2016	Vincent Dekker, Kristina Strohmaier, Nicole Bosch	A DATA-DRIVEN PROCEDURE TO DETERMINE THE BUNCHING WINDOW – AN APPLICATION TO THE NETHERLANDS	520
06-2016	Philipp Baudy, Dario Cords	DEREGULATION OF TEMPORARY AGENCY EMPLOYMENT IN A UNIONIZED ECONOMY: DOES THIS REALLY LEAD TO A SUBSTITUTION OF REGULAR EMPLOYMENT?	520



<b>No.</b>	<b>Author</b>	<b>Title</b>	<b>Inst</b>
07-2016	Robin Jessen, Davud Rostam-Afschar, Sebastian Schmitz	HOW IMPORTANT IS PRECAUTIONARY LABOR SUPPLY?	520
08-2016	Peng Nie, Alfonso Sousa-Poza, Jianhong Xue	FUEL FOR LIFE: DOMESTIC COOKING FUELS AND WOMEN'S HEALTH IN RURAL CHINA	530
09-2016	Bogang Jun, Seung Kyu-Yi, Tobias Buchmann, Matthias Müller	THE CO-EVOLUTION OF INNOVATION NETWORKS: COLLABORATION BETWEEN WEST AND EAST GERMANY FROM 1972 TO 2014	520
10-2016	Vladan Ivanovic, Vadim Kufenko, Boris Begovic, Nenad Stanistic, Vincent Geloso	CONTINUITY UNDER A DIFFERENT NAME. THE OUTCOME OF PRIVATISATION IN SERBIA	520
11-2016	David E. Bloom Michael Kuhn Klaus Prettner	THE CONTRIBUTION OF FEMALE HEALTH TO ECONOMIC DEVELOPMENT	520
12-2016	Franz X. Hof Klaus Prettner	THE QUEST FOR STATUS AND R&D-BASED GROWTH	520
13-2016	Jung-In Yeon Andreas Pyka Tai-Yoo Kim	STRUCTURAL SHIFT AND INCREASING VARIETY IN KOREA, 1960–2010: EMPIRICAL EVIDENCE OF THE ECONOMIC DEVELOPMENT MODEL BY THE CREATION OF NEW SECTORS	520
14-2016	Benjamin Fuchs	THE EFFECT OF TEENAGE EMPLOYMENT ON CHARACTER SKILLS, EXPECTATIONS AND OCCUPATIONAL CHOICE STRATEGIES	520
15-2016	Seung-Kyu Yi Bogang Jun	HAS THE GERMAN REUNIFICATION STRENGTHENED GERMANY'S NATIONAL INNOVATION SYSTEM? TRIPLE HELIX DYNAMICS OF GERMANY'S INNOVATION SYSTEM	520
16-2016	Gregor Pfeifer Fabian Wahl Martyna Marczyk	ILLUMINATING THE WORLD CUP EFFECT: NIGHT LIGHTS EVIDENCE FROM SOUTH AFRICA	520
17-2016	Malte Klein Andreas Sauer	CELEBRATING 30 YEARS OF INNOVATION SYSTEM RESEARCH: WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT INNOVATION SYSTEMS	570
18-2016	Klaus Prettner	THE IMPLICATIONS OF AUTOMATION FOR ECONOMIC GROWTH AND THE LABOR SHARE	520
19-2016	Klaus Prettner Andreas Schaefer	HIGHER EDUCATION AND THE FALL AND RISE OF INEQUALITY	520
20-2016	Vadim Kufenko Klaus Prettner	YOU CAN'T ALWAYS GET WHAT YOU WANT? ESTIMATOR CHOICE AND THE SPEED OF CONVERGENCE	520

<b>No.</b>	<b>Author</b>	<b>Title</b>	<b>Inst</b>
01-2017	Annarita Baldanzi Alberto Bucci Klaus Prettner	CHILDRENS HEALTH, HUMAN CAPITAL ACCUMULATION, AND R&D-BASED ECONOMIC GROWTH	INEPA
02-2017	Julius Tennert Marie Lambert Hans-Peter Burghof	MORAL HAZARD IN VC-FINANCE: MORE EXPENSIVE THAN YOU THOUGHT	INEF
03-2017	Michael Ahlheim Oliver Frör Nguyen Minh Duc Antonia Rehl Ute Siepmann Pham Van Dinh	LABOUR AS A UTILITY MEASURE RECONSIDERED	520
04-2017	Bohdan Kukharskyy Sebastian Seiffert	GUN VIOLENCE IN THE U.S.: CORRELATES AND CAUSES	520
05-2017	Ana Abeliansky Klaus Prettner	AUTOMATION AND DEMOGRAPHIC CHANGE	520
06-2017	Vincent Geloso Vadim Kufenko	INEQUALITY AND GUARD LABOR, OR PROHIBITION AND GUARD LABOR?	INEPA
07-2017	Emanuel Gasteiger Klaus Prettner	ON THE POSSIBILITY OF AUTOMATION-INDUCED STAGNATION	520
08-2017	Klaus Prettner Holger Strulik	THE LOST RACE AGAINST THE MACHINE: AUTOMATION, EDUCATION, AND INEQUALITY IN AN R&D-BASED GROWTH MODEL	INEPA
09-2017	David E. Bloom Simiao Chen Michael Kuhn Mark E. McGovern Les Oxley Klaus Prettner	THE ECONOMIC BURDEN OF CHRONIC DISEASES: ESTIMATES AND PROJECTIONS FOR CHINA, JAPAN, AND SOUTH KOREA	520
10-2017	Sebastian Till Braun Nadja Dwenger	THE LOCAL ENVIRONMENT SHAPES REFUGEE INTEGRATION: EVIDENCE FROM POST-WAR GERMANY	INEPA
11-2017	Vadim Kufenko Klaus Prettner Vincent Geloso	DIVERGENCE, CONVERGENCE, AND THE HISTORY-AUGMENTED SOLOW MODEL	INEPA
12-2017	Frank M. Fossen Ray Rees Davud Rostam-Afschar Viktor Steiner	HOW DO ENTREPRENEURIAL PORTFOLIOS RESPOND TO INCOME TAXATION?	520
13-2017	Steffen Otterbach Michael Rogan	SPATIAL DIFFERENCES IN STUNTING AND HOUSEHOLD AGRICULTURAL PRODUCTION IN SOUTH AFRICA: (RE-) EXAMINING THE LINKS USING NATIONAL PANEL SURVEY DATA	INEPA
14-2017	Carolina Castagnetti Luisa Rosti Marina Töpfer	THE CONVERGENCE OF THE GENDER PAY GAP – AN ALTERNATIVE ESTIMATION APPROACH	INEPA

<b>No.</b>	<b>Author</b>	<b>Title</b>	<b>Inst</b>
15-2017	Andreas Hecht	ON THE DETERMINANTS OF SPECULATION – A CASE FOR EXTENDED DISCLOSURES IN CORPORATE RISK MANAGEMENT	510
16-2017	Mareike Schoop D. Marc Kilgour (Editors)	PROCEEDINGS OF THE 17 <sup>TH</sup> INTERNATIONAL CONFERENCE ON GROUP DECISION AND NEGOTIATION	NegoTrans
17-2017	Mareike Schoop D. Marc Kilgour (Editors)	DOCTORAL CONSORTIUM OF THE 17 <sup>TH</sup> INTERNATIONAL CONFERENCE ON GROUP DECISION AND NEGOTIATION	NegoTrans
18-2017	Sibylle Lehmann-Hasemeyer Fabian Wahl	SAVING BANKS AND THE INDUSTRIAL REVOLUTION IN PRUSSIA SUPPORTING REGIONAL DEVELOPMENT WITH PUBLIC FINANCIAL INSTITUTIONS	520
19-2017	Stephanie Glaser	A REVIEW OF SPATIAL ECONOMETRIC MODELS FOR COUNT DATA	520
20-2017	Dario Cords	ENDOGENOUS TECHNOLOGY, MATCHING, AND LABOUR UNIONS: DOES LOW-SKILLED IMMIGRATION AFFECT THE TECHNOLOGICAL ALIGNMENT OF THE HOST COUNTRY?	INEPA
21-2017	Micha Kaiser Jan M. Bauer	PRESCHOOL CHILD CARE AND CHILD WELL-BEING IN GERMANY: DOES THE MIGRANT EXPERIENCE DIFFER?	INEPA
22-2017	Thilo R. Huning Fabian Wahl	LORD OF THE LEMONS: ORIGIN AND DYNAMICS OF STATE CAPACITY	520
23-2017	Matthias Busse Ceren Erdogan Henning Mühlen	STRUCTURAL TRANSFORMATION AND ITS RELEVANCE FOR ECONOMIC GROWTH IN SUB-SHARAN AFRICA	INEPA
24-2017	Sibylle Lehmann-Hasemeyer Alexander Opitz	THE VALUE OF POLITICAL CONNECTIONS IN THE FIRST GERMAN DEMOCRACY – EVIDENCE FROM THE BERLIN STOCK EXCHANGE	520
25-2017	Samuel Mburu Micha Kaiser Alfonso Sousa-Poza	LIFESTOCK ASSET DYNAMICS AMONG PASTORALISTS IN NORTHERN KENYA	INEPA
26-2017	Marina Töpfer	DETAILED RIF DECOMPOSITION WITH SELECTION – THE GENDER PAY GAP IN ITALY	INEPA
27-2017	Robin Jessen Maria Metzling Davud Rostam-Afschar	OPTIMAL TAXATION UNDER DIFFERENT CONCEPTS OF JUSTNESS	INEPA
28-2017	Alexander Kressner Katja Schimmelpfeng	CLUSTERING SURGICAL PROCEDURES FOR MASTER SURGICAL SCHEDULING	580
29-2017	Clemens Lankisch Klaus Prettnner Alexia Prskawetz	ROBOTS AND THE SKILL PREMIUM: AN AUTOMATION-BASED EXPLANATION OF WAGE INEQUALITY	INEPA

No.	Author	Title	Inst
30-2017	Ann-Sophie Adelhelm Melanie Bathelt Mirjam Bathelt Bettina Bürkin Sascha Klein Sabrina Straub Lea Wagner Fabienne Walz	ARBEITSWELT: DIGITAL – BELASTUNG: REAL? DER ERLEBTE WANDEL DER ARBEITSWELT INNERHALB DER IT-BRANCHE AUS SICHT DER ARBEITNEHMER	550
31-2017	Annarita Baldanzi Klaus Prettnner Paul Tscheuschner	LONGEVITY-INDUCED VERTICAL INNOVATION AND THE TRADEOFF BETWEEN LIFE AND GROWTH	520
32-2017	Vincent Dekker Kristina Strohmaier	THE EFFECT OF TRANSFER PRICING REGULATIONS ON INTRA-INDUSTRY TRADE	520
01-2018	Michael D. Howard Johannes Kolb	FOUNDER CEOS AND NEW VENTURE MEDIA COVERAGE	INEF
02-2018	Peter Spahn	UNCONVENTIONAL VIEWS ON INFLATION CONTRAIOL: FORWARD GUIDANCE, THE NEO- FISHERIAN APPROACH, AND THE FISCAL THEORY OF THE PRICE LEVEL	520
03-2018	Aderonke Osikominu Gregor Pfeifer	PERCEIVED WAGES AND THE GENDER GAP IN STEM FIELDS	INEPA
04-2018	Theresa Grafeneder- Weissteiner Klaus Prettnner Jens Südekum	THREE PILLARS OF URBANIZATION: MIGRATION, AGING, AND GROWTH	INEPA
05-2018	Vadim Kufenko Vincent Geloso Klaus Prettnner	DOES SIZE MATTER? IMPLICATIONS OF HOUSEHOLD SIZE FOR ECONOMIC GROWTH AND CONVERGENCE	INEPA
06-2018	Michael Trost	THE WHOLE IS GREATER THAN THE SUM OF ITS PARTS – PRICING PRESSURE INDICES FOR MERGERS OF VERTICALLY INTEGRATED FIRMS	520
07-2018	Karsten Schweikert	TESTING FOR COINTEGRATION WITH TRESHOLD ADJUSTMENT IN THE PRESENCE OF STRUCTURAL BREAKS	520
08-2018	Evanthia Fasoula Karsten Schweikert	PRICE REGULATIONS AND PRICE ADJUSTMENT DYNAMICS: EVIDENCE FROM THE AUSTRIAN RETAIL FUEL MARKET	520
09-2018	Michael Ahlheim Jan Neidhardt Ute Siepmann Xiaomin Yu	WECHAT – USING SOCIAL MEDIA FOR THE ASSESSMENT OF TOURIST PREFERENCES FOR ENVIRONMENTAL IMPROVEMENTS IN CHINA	520

<b>No.</b>	<b>Author</b>	<b>Title</b>	<b>Inst</b>
10-2018	Alexander Gerybadze Simone Wiesenauer	THE INTERNATIONAL SALES ACCELERATOR: A PROJECT MANAGEMENT TOOL FOR IMPROVING SALES PERFORMANCE IN FOREIGN TARGET MARKETS	570
11-2018	Klaus Prettnner Niels Geiger Johannes Schwarzer	DIE WIRTSCHAFTLICHEN FOLGEN DER AUTOMATISIERUNG	INEPA
12-2018	Martyna Marczak Thomas Beissinger	COMPETITIVENESS AT THE COUNTRY-SECTOR LEVEL: NEW MEASURES BASED ON GLOBAL VALUE CHAINS	520
13-2018	Niels Geiger Klaus Prettnner Johannes Schwarzer	AUTOMATISIERUNG, WACHSTUM UND UNGLEICHHEIT	INEPA
14-2018	Klaus Prettnner Sebastian Seiffert	THE SIZE OF THE MIDDLE CLASS AND EDUCATIONAL OUTCOMES: THEORY AND EVIDENCE FROM THE INDIAN SUBCONTINENT	INEPA
15-2018	Marina Töpfer	THE EFFECT OF WOMEN DIRECTORS ON INNOVATION ACTIVITY AND PERFORMANCE OF CORPORATE FIRMS - EVIDENCE FROM CHINA –	INEF
16-2018	Timo Walter	TRADE AND WELFARE EFFECTS OF A POTENTIAL FREE TRADE AGREEMENT BETWEEN JAPAN AND THE UNITED STATES	INEPA
17-2018	Jonas Frank	THE EFFECTS OF ECONOMIC SANCTIONS ON TRADE: NEW EVIDENCE FROM A PANEL PPML GRAVITY APPROACH	INEPA
18-2018	Jonas Frank	THE EFFECT OF CULTURE ON TRADE OVER TIME – NEW EVIDENCE FROM THE GLOBE DATA SET	520
19-2018	Dario Cords Klaus Prettnner	TECHNOLOGICAL UNEMPLOYMENT REVISITED: AUTOMATION IN A SEARCH AND MATCHING FRAMEWORK	INEPA
20-2018	Sibylle Lehmann-Hasemeyer Andreas Neumayer	THE PERSISTENCE OF OWNERSHIP INEQUALITY – INVESTORS ON THE GERMAN STOCK EXCHANGES, 1869-1945	INEPA
21-2018	Nadja Dwenger Lukas Treber	SHAMING FOR TAX ENFORCEMENT: EVIDENCE FROM A NEW POLICY	520
22-2018	Octavio Escobar Henning Mühlen	THE ROLE OF FDI IN STRUCTURAL CHANGE: EVIDENCE FROM MEXICO	520
23-2018	Davud Rostam-Afschar Kristina Strohmaier	DOES REGULATION TRADE-OFF QUALITY AGAINST INEQUALITY? THE CASE OF GERMAN ARCHITECTS AND CONSTRUCTION ENGINEERS	INEPA

<b>No.</b>	<b>Author</b>	<b>Title</b>	<b>Inst</b>
24-2018	Peng Nie Lanlin Ding Alfonso Sousa-Poza	OBESITY INEQUALITY AND THE CHANGING SHAPE OF THE BODYWEIGHT DISTRIBUTION IN CHINA	INEPA
25-2018	Michael Ahlheim Maïke Becker Yeniley Allegue Losada Heike Trastl	WASTED! RESOURCE RECOVERY AND WASTE MANAGEMENT IN CUBA	520
26-2018	Peter Spahn	WAS WAR FALSCH AM MERKANTILISMUS?	520

## IMPRINT

University of Hohenheim  
Dean's Office of the Faculty of Business, Economics and Social Sciences  
Palace Hohenheim 1 B  
70593 Stuttgart | Germany  
Fon +49 (0)711 459 22488  
Fax +49 (0)711 459 22785  
[wiso@uni-hohenheim.de](mailto:wiso@uni-hohenheim.de)  
[wiso.uni-hohenheim.de](http://wiso.uni-hohenheim.de)