ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Greitens, Jan

Working Paper

Karl Helfferich und Rudolf Hilferding über Georg Friedrich Knapps "Staatliche Theorie des Geldes": Geldtheorien zur Zeit der Hyperinflation von 1923

IBF Paper Series, No. 04-19

Provided in Cooperation with:
IBF – Institut für Bank- und Finanzgeschichte / Institute for Banking and Financial History

Suggested Citation: Greitens, Jan (2019) : Karl Helfferich und Rudolf Hilferding über Georg Friedrich Knapps "Staatliche Theorie des Geldes": Geldtheorien zur Zeit der Hyperinflation von 1923, IBF Paper Series, No. 04-19, IBF - Institut für Bank- und Finanzgeschichte, Frankfurt a.M.

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/215928

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

IBF Paper Series
04 – 19

Karl Helfferich und Rudolf Hilferding über Georg Friedrich Knapps „Staatliche Theorie des Geldes“: Geldtheorien zur Zeit der Hyperinflation von 1923

Dr. Jan Greitens, DHBW Mosbach

Abstract:
Karl Helfferich and Rudolf Hilferding discuss Georg Friedrich Knapps “State theory of money”: monetary theories at the time of the hyperinflation of 1923

The monetary ideas of Georg Friedrich Knapp have recently resurfaced in the context of the Modern Monetary Theory whose representatives see themselves in his tradition. The historical debate on Knapp's “State Theory of Money,” which divided opinion when it was first published in 1905 as well as during the period of German inflation that peaked in 1923, is therefore of particular interest. Knapp describes money largely from a legal perspective, labelling it a "creature of the legal order". The principle "Mark = Mark" reflects his nominalistic approach. However, he opposed monetary state financing, and favoured balanced governmental budgets. One of his students, Karl Helfferich, was the most influential monetary theorist in the German Reich during the first decades of the 20th century. In defining Knapp's view as an ultimate ideal that might be realised at some point, and his own metallist approach as a practical necessity, he tries to reconcile his teacher's nominalistic theory on the one hand with his own gold currency–principles on the other.The monetary theory of the Marxist Rudolf Hilferding was eclectic, but he moved closer to a nominalistic approach after studying Knapp's theory. During inflation, Helfferich, a representative of the Balance of Payments Theory, and Hilferding, more of the Quantity Theory of Money, also held opposing views in the public debate on the monetary reforms required. The relationship between the three authors was highly complex. While Helfferich and Knapp were personally close, they were far apart in their theories although Helfferich tried to conceal this fact. Hilferding and Helfferich, meanwhile, held similar views on some practical points, such as the necessity of a gold–based currency, but clashed vehemently on a personal level.

JEL–Classification: B31, E31, N14

IBF - Institut für Bank– und Finanzgeschichte e.V.
Eschersheimer Landstraße 121–123
D–60322 Frankfurt am Main
www.ibf–frankfurt.de

IBF Paper Series
Banking and Finance in Historical Perspective
ISSN 2510-537X

Herausgeber / Editorial Board
Prof. Dr. Carsten Burhop
Prof. Dr. Joachim Scholtyseck
Prof. Dr. Moritz Schularick
Prof. Dr. Paul Thomes

Redaktion / Editorial Office
Hanna Floto-Degener
Geschäftsführerin
IBF - Institut für Bank- und Finanzgeschichte e.V.
Eschersheimer Landstraße 121-123
D-60322 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (0)69 6314167
Fax: +49 (0)69 6311134
E-Mail: floto-degener@ibf-frankfurt.de
Satz: Pauline Lauch

© IBF - Institut für Bank- und Finanzgeschichte / Institute for Banking and Financial History, Frankfurt am Main 2020

Prof. Dr. Jan Greitens

Jan Greitens ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg.

Kontakt: Duale Hochschule Baden-Württemberg Mosbach
Arnold-Janssen-Str. 9-13, D-74821 Mosbach
jan.greitens@mosbach.dhbw.de

Karl Helfferich und Rudolf Hilferding über Georg Friedrich Knapps „Staatliche Theorie des Geldes“: Geldtheorien zur Zeit der Hyperinflation von 1923

Inhalt

Ziel und Struktur 1

Knapps „Staatliche Theorie des Geldes“ 2

Karl Helfferich über die „Staatliche Theorie des Geldes“ 10

Rudolf Hilferding über die „Staatliche Theorie des Geldes“ 21

Die Auseinandersetzung während der Hyperinflation 1923 29

Fazit 33

Literatur 35

Ziel und Struktur

Georg Friedrich Knapp ist der wichtigste Ausgangspunkt der Modern Monetary Theory (MMT). MMT macht sich Knapps „chartalistische Sicht (Zentralbanken schaffen Zentralbankgeld aus dem Nichts)“[1] auf die Währung zu eigen. „In ‚Staatliche Theorie des Geldes' von 1905 argumentierte Knapp, dass der Wert des Geldes staatlichen Ursprungs sei. (…) Knapp (…) betonte, dass der souveräne Staat per Charta (daher: Chartalismus) bestimmt, in welcher Einheit die Steuern eingezogen werden. Geld besitzt also einen Wert, weil der Staat uns zu Steuer– und Abgabenzahlungen in seiner Währung zwingt.“[2] Ergänzend geht die MMT von endogenem Kreditgeld in der Tradition von Mitchell Innes und Hymen Minsky aus. Diese Geldwesenstheorie wird mit einer nachfragorientierten, keynesianischen Position in der Tradition von Abba Lerner verbunden.[3] Daraus folgt die zentrale wirtschaftspolitische Forderung: „Der moderne Staat, bestehend aus Regierung und Zentralbank, kann unbegrenzt Ausgaben tätigen, sollte diese Fähigkeit aber hauptsächlich zur Erreichung von Vollbeschäftigung einsetzen.“[4]

Durch MMT ist auch Georg Friedrich Knapp wieder im Fokus der aktuellen geldtheoretischen Diskussion. Das war er zuvor Anfang des 20. Jahrhunderts der Falls, als seine „Staatliche Theorie des Geldes“ eine kontroverse Diskussion ausgelöst hatte. Diese Phase umfasst auch die Inflation in Deutschland mit ihrem Höhepunkt im Jahr 1923, für die Knapps Theorie mitverantwortlich gemacht wurde.

Daher werden auch heute wieder die Gründe der Hyperinflation diskutiert. Randall Wray, ein zentraler Vertreter der MMT, lehnt die Quantitätstheorie zur Erklärung der Hyperinflation in einem Blogbeitrag als Antwort auf Doug Henwood ab: „He [Henwood] confuses causation and correlation. Severe supply constraints can push up prices, increasing the amount of money that needs to be created both publicly and privately to finance purchases. Tax revenues fall behind spending so a deficit opens up as spending tries to keep pace with inflation. The money stock is a residual and it will grow rapidly with hyperinflation. That does not mean it is the cause. Mitchell has closely examined the hyperinflation cases from the MMT perspective.“[5]

Genannter William Mitchell schreibt: “If we think about the Weimar Republic for a moment, the problems for them began long before the hyperinflation, which really went off in 1923. (…) for historians, you will recall that the French and Belgian armies then retaliated after the German default and took over the industrial area of the Ruhr – Germany's mining and manufacturing heartland. The Germans, in turn, stopped work and production ground to a halt. The Germans kept paying the workers in local currency despite limited production being possible and you can imagine that nominal demand quickly started to

[1] Ehnts (2017), S. 87.

[2] Ehnts (2017), S. 90.

[3] Vgl. Wray, (2014).

[4] Ehnts (2017), S. 89.

[5] https://www.nakedcapitalism.com/2019/02/randy-wray-response-doug-henwoods-trolling-mmt-jacobin.html

rise relative to real output which was grinding to a halt. The crunch came when the export trade stalled and the only way the German Government could keep paying their treaty obligations etc. was to keep spending. The inflation followed. But think carefully about the causality here – it was not a normal situation at all where a sovereign government was trying to finance the saving desire of the non–government sector and keep employment and output levels high."[6] Mitchell sieht also die hohen Ausgaben bei sinkender Produktion während des Ruhrkampfes als Hauptgrund für die Hyperinflation von 1923.

Die Diskussion über die Gründe der Hyperinflation, die Fehler in den zeitgenössischen Geldtheorien und die Rolle Georg Friedrich Knapps wurde bereits geführt und es ist hilfreich, sich die Argumente dieser Diskussion angesichts von MMT wieder in Erinnerung zu rufen. Karl Helfferich und Rudolf Hilferding sind für dieses Vorhaben besonders gut geeignet, weil sie sich intensiv mit Knapp beschäftigt haben und während der Suche nach einer Lösung gegen die Inflation politische Kontrahenten waren.[7]

Knapps „Staatliche Theorie des Geldes"

Kurzbiographie[8]

Georg Friedrich Knapp wurde 1842 in Gießen in eine Akademikerfamilie geboren. Sein Vater und sein Onkel (Justus Liebig) waren Chemie–Professoren. Er studierte Staatswissenschaften in München, Berlin und Göttingen und verfasste 1865 seine Dissertation über Johann Heinrich von Thünen. 1867 wurde er Leiter des statistischen Amtes in Leipzig und blieb dort bis 1872, ehe er im gerade dem Deutschen Reich angegliederten Elsass eine Professur in Straßburg übernahm und dort bis 1919 blieb. In dieser Zeit war Karl Helfferich sein Schüler und promovierte bei ihm. Knapp starb 1926 in Darmstadt. Er war ein Mitbegründer des Vereins für Socialpolitik und kann zur jüngeren historischen Schule gerechnet werden. Seine Tochter Elly heiratete den späteren ersten Bundespräsidenten Theodor Heuss.

Sein wissenschaftliches Werk lässt sich in drei Phasen aufteilen: Zunächst die Statistik, dann die Agrargeschichte und zuletzt die Geldtheorie.[9] „So hat Knapp in den drei einander folgenden Epochen seines wissenschaftlichen Lebens, die er mit systematischer Sauberkeit voneinander getrennt hat, den drei großen Methoden unserer Wissenschaft, der statistischen, der geschichtlichen, der deduktiv–begrifflichen jedesmal eine entscheidende Wendung gegeben."[10]

Knapp war grundsätzlich eine unpolitische Person.[11] Er „ist der Einzige, der mit keinem Wort in die Politik des Tages eingegriffen hat – aber auch der Einzige, der keinen Kompromiß geschlossen hat, weder als

---

[6] http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=3773

[7] Bei Dirk Ehnts und Georg Quaas möchte ich mich für Anmerkungen und Korrekturen bedanken.

[8] Vgl. Greitens (2019), S. 273ff; Braeuer (1979), S. 152 f; Trautwein (2003), S. 167ff; Schefold (1987), S. 54ff.

[9] Vgl. Gothein (1922), S. 6.

[10] Gothein (1922), S. 7.

[11] Vgl. Knapp (1925), S. 269, Knapp (1962), S. 7, 166; Williamson (1971), S. 14.

Lehrer, noch als Forscher, noch als Schriftsteller. Sein Wille war nicht auf weite Wirkung, sondern auf gesetzmäßige Formung gerichtet."[12]

Wenn Knapp sich politisch geäußert hat, dann war dies jedoch klar konservativ. Zum Beispiel bekannte er sich als Anhänger der Goldwährung und bestärkte Helfferich in dessen Kampf gegen den Bimetallismus zusammen mit Ludwig Bamberger.[13] Dabei hatte Knapp als ein Liberaler angefangen, der insb. über seine Agrarstudien immer konservativer wurde.[14]

Die „Staatliche Theorie des Geldes"

Die „Staatliche Theorie des Geldes" erschien in vier Auflagen (1905, 1918, 1921 und 1923) und 1924 als gekürzte Übersetzung der 4. Auflage in Englisch durch die Royal Economic Society. Knapp dankt im Vorwort u.a. John Maynard Keynes für die Übersetzung. Keynes seinerseits zitiert Knapp auf den ersten Seiten seiner „Treatise on Money" (1930).

Im Vorwort der 1. Auflage von 1905 schildert Knapp etwas zu den Hintergründen seines Buches: Er hörte während seines Studiums in München bei Friedrich von Hermann (1795–1868) Geldtheorie, der allerdings mit seiner Analyse des Tauschgutes zum Vorläufer Carl Mengers wurde, der wiederum in gewisser Hinsicht zum Gegenspieler Knapps werden sollte.[15] Knapp erwähnt Karl Helfferich und Philipp Kalkmann in der „Staatlichen Theorie" und sagt, dass Helfferich ihn in der Kunst der heuristischen (im Gegensatz zur theoretischen) Herangehensweise „gewaltig übertroffen" habe. Knapp präsentierte seine Ideen erstmals bei Vorträgen in Berlin 1895 und begann das Buch im September 1901 zu schreiben.[16]

Knapp entschuldigt sich ironisch, dass er die Verdienste seiner theoretischen Opponenten (z.B. Richard Hildebrand, Karl Knies oder Ludwig Bamberger) nicht hinreichend zur Geltung bringen konnte,[17] wobei er sich klar gegen die von Knies geprägte geldtheoretische Orthodoxie wendet.[18]

Geldwesen

Knapps zentrale These und der erste Satz in seiner „Staatlichen Theorie" lautet: „Das Geld ist ein Geschöpf der Rechtsordnung; es ist im Laufe der Geschichte in den verschiedensten Formen aufgetreten: eine Theorie des Geldes kann daher nur rechtsgeschichtlich sein."[19] Das gesamte Buch führt diesen Gedanken aus und wird immer detaillierter. Dabei geht es Knapp darum, einen als rückständig angesehenen Metallismus zu überwinden: „Der natürliche Mensch ist Metallist, der theoretische Mensch

---

[12] Geleitwort (1922), S. 2.

[13] Vgl. Lumm (1926), S. 28; Schmidt–Essen (1922), S. 14.

[14] Vgl. Brentano (1922), S. 4, ähnlich Heuss–Knapp (1952), S. 19 und Krüger (1983), S. 36, der ihn auch „bedächtig" nennt (S. 110).

[15] Dazu auch: Knapp (1962), S. 145, 152.

[16] Vgl. Knapp (1905), S. Vff.

[17] Vgl. Knapp (1905), S. V.

[18] Vgl. Gothein (1922), S. 6.

[19] Knapp (1905), S. 1.

hingegen ist genötigt, Nominalist zu werden."[20] Er richtet sich gegen einen „naiven" Metallismus, um die Überlegenheit des Nominalismus darzustellen.[21]

Proklamatorische Zahlungsmittel haben einen vom Stoffwert unabhängigen Wert, wie z.B. Briefmarken oder Theatermarken. Knapp spricht synonym von chartalen Zahlungsmitteln, womit er Wertmarken meint. „Vielleicht gestattet das lateinische Wort ‚Charta' den Sinn von Marke; wenn es nicht der Fall sein sollte, so fordern wir es, und zwar hauptsächlich, weil wir daraus ein allgemein verständliches, wenn auch neues Adjektivum bilden können: chartal. Unsere Zahlungsmittel haben die Marken– oder Chartalverfassung; nur mit Zahlmarken, mit chartalen Stücken, kann man bei den Kulturvölkern unserer Zeit Zahlungen leisten."[22] Der Stoff der Marke wird nur zu einem Begleitfaktor, ist jedoch nicht mehr wesentlich. Wesentlich ist die Beschreibung der Stücke in der Rechtsordnung. Geld ist eine Konvention und im modernen Staat wird dies durch die Rechtsordnung abgesichert.

Daher müssen alle proklamatorischen Zahlungsmittel morphisch sein, das heißt sie müssen mit juristisch relevanten Zeichen versehen werden. „Unsere Rechtsordnung bestimmt, dass nur so und so geformte Stücke als Zahlungsmittel zugelassen werden. Die Kennzeichen der Stücke sind rechtlich vorgeschrieben."[23]

Dann erst führt Knapp den Begriff des Geldes ein, den er exklusiv auf proklamatorische Zahlungsmittel beschränkt: „Geld bedeutet stets chartales Zahlungsmittel; jedes chartale Zahlungsmittel heißt bei uns Geld. Die Definition des Geldes ist: chartales Zahlungsmittel."[24] Die Nominaleigenschaft von Schulden sowie die Entkopplung von stofflichen Eigenschaften lässt das Zahlungsmittel bei Knapp zu Geld werden.

Das zentrale Konzept dazu ist der „Rekurrente Anschluss": Geld ist chartales Zahlungsmittel und dient der Schuldentilgung. „Der Staat behandelt also die älteren Schulden so, als wenn die Werteinheit ‚Pfund Erz' nur ein Name sei, durch dessen Gebrauch die relative Größe der Schulden angedeutet wird, – der aber nicht bedeutet, daß wirklich Erz zu liefern sei; vielmehr behält sich der Staat vor, zu befehlen, daß der Name ‚Pfund Erz' jetzt bedeute, daß die und die Gewichtsmenge Silber zu zahlen sei. Im Augenblicke des Übergangs von Erz zu Silber werden die bestehenden Schulden vom Staat als Nominal–Schulden aufgefaßt."[25] Schulden sind für Knapp keine absolute Größe, sondern relativ: Nach einer Währungsreform werden Umrechnungsfaktoren zu den vorherigen Zahlungsmitteln fixiert und die Schulden sind dann in Form des neuen Zahlungsmittels zu begleichen. Das Vertrauen in die Geltung der zukünftigen Währung erfolgt durch den rechtlichen Annahmezwang. Die alten Schulden werden bei einer Währungsreform an die neue Währung rechtlich angeschlossen, ohne einen inneren Wert (z.B. aus Metall) zu berücksichtigen.

---

[20] Knapp (1905), S. 9.

[21] Vgl. Brandl (2015), S. 58.

[22] Knapp (1905), S. 27.

[23] Knapp (1905), S. 22.

[24] Knapp (1905), S. 31.

[25] Knapp (1905), S. 11.

Geldwert

Die „Staatliche Theorie des Geldes" enthält keine Geldwerttheorie. „Eine Darstellung des Verwaltungsrechtes, soweit es sich um Geldwesen handelt, hat mit der Frage nach dem Werte des Geldes nur ganz wenig zu schaffen."[26]

In der 1. Auflage lehnt Knapp explizit die Quantitätstheorie ab:[27] „Wir gehen hier gar nicht auf die Quantitätstheorie in dem Sinne ein, daß das Geld in einem Lande sich vermindert, im anderen vermehrt, und daß dadurch das pari wieder hergestellt werde; denn diese Vorstellung ist völlig laienhaft."[28] Es klingt jedoch eher so, als würde Knapp hier den Price–Specie–Flow–Mechanism[29] meinen, also einen Goldautomatismus im Goldstandard.[30]

Ansonsten findet sich nur wenig Konkretes zum Geldwert in der 1. Auflage: „Der Metallist definiert die Werteinheit als eine bestimmte Metallmenge. (…) Der Chartalist definiert die Werteinheit historisch; dadurch wird sie zu einem Begriff, der nur innerhalb der Zahlgemeinschaft lebt."[31]

In den durch den Werturteilsstreit berühmt gewordenen Verhandlungen des „Vereins für Socialpolitik" in Wien 1909 antwortete Knapp auf ein Referat von Friedrich von Wieser zum Thema Geldwert: „Also, meine Herren, das, was das Publikum unter Wert des Geldes versteht im Sinne des Mannes, der an sein festes Einkommen denkt, ist nichts anderes, als die Statistik der Preise nicht einzelner Waren, sondern bestimmter, von ihm ausgewählter Warenkomplexe."[32] Knapp lehnt eine Wertbestimmung des Geldes durch Güterpreise ab.

„Der Wert des Geldes, der in diesem Sinne gewonnen wird, ist nur eine subjektive Lösung für denjenigen, der diese Berechnung anstellt, auf Grund seiner eigenen Beobachtung."[33] Da eine allgemeine Inflationsrate nicht bestimmbar ist, kann diese Preisstatistik keinen Anspruch auf Bestimmung des Geldwertes haben. „Das möge der Laie als Geldwert bezeichnen. Daher hat Herr von Wieser recht, wenn er sagt, daß die staatliche Theorie des Geldes nichts geleistet habe, um das Problem des Geldwertes zu erläutern. Ganz gewiß nicht! Aber alle anderen Theorien des Geldwesens leisten da ja ebenfalls nichts, solange man unter Geldwert das oben geschilderte statistische Problem versteht."[34] Er endet mit einer Polemik gegen den Metallismus: „Gebraucht soviel Metall im Geldwesen wie Ihr wollt, das ist mir einerlei,

[26] Knapp (1918), S. 434f.

[27] Vgl. Bortkiewicz (1906), S. 1314.

[28] Knapp (1905), S. 245.

[29] Siehe Greitens (2019), S. 211ff.

[30] Vgl. Knapp (1905), S. 246.

[31] Knapp (1905), S. 287.

[32] Knapp (1910), S. 561.

[33] Knapp (1910), S. 561.

[34] Knapp (1910), S. 562.

aber das, was ich das krankhaft metallistische nennen möchte, ist die Meinung, die Werteinheit könne als eine Metallmenge definiert werden."[35]

Die zweite Auflage der „Staatlichen Theorie" von 1918, also gegen Ende des Krieges, enthält „Nachträge und Ergänzungen". Zunächst beschreibt er die herrschende Geldverfassung: „Unsere Geldverfassung ist jetzt sehr ähnlich derjenigen, die in England zur Zeit der Napoleonischen Kriege bestand."[36] Damit stellt Knapp eine Beziehung zur Bullion Controversy her und stellt sich in eine Anti−Bullionistische Tradition.[37]

In einem weiteren Abschnitt beschäftigt er sich nun auch mit dem Geldwert:[38] „Unsere Ökonomisten meinen (…) etwas ganz anderes, wenn sie vom Werte des Geldes reden (…). Es handelt sich dabei um ‚die Preise', wie man es höchst umfassend auszudrücken pflegt. Noch genauer: es handelt sich um Statistik der Preise und um Folgerungen, die aus derselben gezogen werden."[39]

Knapp wiederholt seine Kritik von 1909 an der Preisstatistik zur Definition des Geldwertes: „Der Ökonomist denkt an ein bestimmtes Gut, untersucht die Preise, die für dies Gut in dem und dem Lande, in dem und dem Zeitraum gezahlt worden sind und ermittelt auf dem Wege der Statistik den mittleren Preis jenes Gutes. (…) Nun kommt der entscheidende Schritt: unser Ökonomist kehrt die Beziehung um, welche zwischen jenem Gute und dem Gelde statistisch aufgefunden war (…). Man wolle aber beachten und festhalten: diese Art, den Wert des Geldes zu bestimmen, beruht auf einer Umkehr der gegenseitigen Beziehung zwischen Ware und Zahlungsmittel. Was vorher Ware gewesen ist, wird als Zahlungsmittel gedacht und was vorher Zahlungsmittel war, wird als Ware gedacht."[40]

Knapp lehnt eine Messung des Geldwertes in Preisen als Zirkelschluss ab.[41] „Der Ökonomist mag allerdings Preisuntersuchungen anstellen und die Begriffe von Ware und Geld vertauschen. Es ist dies dann nur ein besonders nachdrücklicher Weg, um den Leser über veränderte Durchschnittspreise aufzuklären, indem man sagt (…) es ist geradeso, als wäre das Geld an Wert vermindert, was aber heißen sollte: an Geltung vermindert."[42] „Also hat unser Statistiker die Beziehung, die zwischen Ware und Geld besteht, vertauscht: an die Stelle, wo das Geld gestanden hat, setzt er die Ware; und an die Stelle, wo die Ware gestanden hat, setzt er das Geld. (…) Er verschweigt dabei, daß es darauf ankommt, ob der Warenkomplex als maßgebend zugestanden wird und tut so, als sei dies außer Zweifel; und er nimmt ferner an, daß sein ‚Wert des Geldes' dasselbe sei, wie die Geltung des Stücks. Der Leser aber hat vergessen, daß er den Warencomplex als maßgebend anerkennen muß (…). Indexzahlen können also über

---

[35] Knapp (1910), S. 562.

[36] Knapp (1918), S. 433.

[37] siehe Greitens (2019), S. 217ff.

[38] Siehe Knapp (1918), S. 434−445; Knapps Freund Friedrich Bendixen macht sich mit Bezug zu dieser Passage über die Forderungen an Knapp, sich zur Geldwertfrage zu äußern, lustig [Bendixen (1922), S. 73].

[39] Knapp (1918), S. 435.

[40] Knapp (1918), S. 436.

[41] Vgl. Knapp (1918), S. 440.

[42] Knapp (1918), S. 438.

die juristische Eigenschaft des Geldes nichts aussagen, gehören daher nicht in die Staatliche Theorie des Geldes. (…) Sie zeigen, daß Güterpreise sich ändern können, was niemand bezweifelt hat“[43]

Dem stellt er eine juristische Regelung gegenüber: „In die Staatliche Theorie des Geldes gehört diese Betrachtung nicht. Der Staat setzt voraus – und zwar bei allen Gelegenheiten, wo es sich um Preise handelt, daß man sich der Werteinheit bediene, die juristisch üblich ist, und daß Zahlungen in dem valutarischen Gelde geleistet werden. Was etwa durch eine statistische Preisuntersuchung herauskommt, hat juristisch nicht die geringste Wirkung.“[44]

Inflation im Sinne von Preissteigerungen, die nicht gleichzusetzen sind mit Geldwertminderungen, werden real erklärt: „Beim Ausbruche des Krieges kauft der Staat alle erlangbaren Pferde auf; er kauft alle Automobile an, die er bei Privaten findet; er bestellt endlose Massen von Munition; er beschäftigt alle Waffenfabriken durch neue Bestellungen, er nimmt alle Transportmittel in Anspruch, besonders die Eisenbahnen; er kauft Nahrungsmittel an für Millionen von Soldaten. Der Staat leistet Löhnungen und Besoldungen an die im Kriege aufgebotenen Truppen. Kann er dies alles tun ohne Papiergeld? Gewiß nicht. Und wenn er es tut – stört er dann nicht alle bestehenden Produktionsverhältnisse? Und weiter: Woher nimmt der Staat alle die Mannschaften, die er einberuft? Er entzieht sie dem gewerblichen Leben; die Bergleute treten aus ihrem Dienst, die Fabrikarbeiter werden Soldaten, die Arbeiter der Kleinindustrie sind einberufen; der Bauer verläßt seinen Hof, die Landarbeiter tragen Waffen. Der Fabrikant, der Handwerker, der Kaufmann, kurz alle Erwerbstätigen werden der früheren Tätigkeit entzogen und stehen im Felde. Das ganze bürgerliche Leben wird unterwühlt: und da sollen ‚die Preise‘ ungestört bleiben? Vor allem aber: daran soll die Schöpfung des Papiergeldes schuld sein? Der Krieg nötigt uns, das gewohnte bürgerliche Leben umzuwälzen, und das Papiergeld ist nur das Mittel, die notgedrungene Umwälzung durchzuführen. Es ist doch eine merkwürdige Beschränktheit, nur das Papiergeld anzuklagen. Die weit wichtigere Aufgabe des Ökonomisten wäre es, die Art der Störungen zu beschreiben und die Wege der Finanzwirtschaft zu beleuchten.“[45]

In der dritten Auflage von 1921 wurden diese Ausführungen zum Geldwert am Anfang und Ende leicht erweitert, ohne die Argumentation zu verändern. Knapp reagiert damit allgemein auf die anhaltenden Diskussionen um dieses Thema und ist zum Teil polemisch. Diese erweiterte Form von 1921 erscheint dann auch unverändert in der 4. Auflage von 1923, trotz der dramatischen Geschehnisse in diesen zwei Jahren.

Dieses Zurückziehen auf die rechtlich unveränderte Rückzahlbarkeit von Nominalschulden stellt letztlich eine Verweigerung der Anerkennung des Problems dar. Melchior Palyi schreibt dazu: „die Annahme, daß der Geldempfänger kein Interesse an der Bewertung der Stücke hätte, da er dieselben als Schuldner zur selben ‚Geltung‘ in Zahlung geben könnte, zu der er sie als Gläubiger erhält, kann allenfalls für eine

[43] Knapp (1918), S. 439f.

[44] Knapp (1918), S. 437.

[45] Knapp (1918), S. 444f.

‚statische' Volkswirtschaft Geltung beanspruchen, für einen Wirtschaftskörper mit vollständig und dauernd unveränderlicher Preisbildung und Einkommensverteilung."[46]

Dabei ist die Anerkennung der Quantitätstheorie als Geldwerttheorie für eine chartalistisches Geldverständnis die logische Folge[47], auch wenn z.B. Produktionslücken Abweichungen erklären können. Auch auf diesen Zusammenhang weist bereits Palyi hin: „Auffällig an der Argumentation Knapps ist das Verhältnis zur alten Quantitätstheorie des 17. und 18. Jahrhunderts. Diese war auch ‚nominalistisch' gesinnt und sah im Gelde, ohne Rücksicht auf den Stoff, eine Anweisung auf Güter und Leistungen, also das gerade Gegenteil einer Ware; daraus mußte aber – logischerweise – statt Ausschaltung des Geldwertproblems eine sehr entschiedene Stellungnahme zu demselben: die Forderung strikter Proportionalität zwischen Geldmenge und Güterpreisen folgen. Man sollte meinen, jeder geldtheoretische Nominalismus führe konsequent zur Quantitätstheorie (…). Knapp ist dieser Konsequenz, der Quantitätstheorie, durch die Eigenart des von ihm vertretenen Nominalismus entgangen. Er sieht die Seele des Geldes (…) nicht in der Anweisung auf marktgängige Güter – was ja juristisch sinnlos und im übrigen allenfalls zulässig ist, wenn man ‚Anweisung' in dem ganz unbestimmten Sinne von ‚Tauschmittel' nimmt –, sondern in der ‚Charta', d. h. Marke (oder vielmehr: Urkunde), also in der ‚proklamatorischen' Begültigung, während die Ware nach Maßgabe des ‚Verkehrsurteils' bewertet wird."[48]

Fazit

Knapp legt eine Geldwesenstheorie vor, die primär rechtstheoretischer Natur ist und Geld als ein „Geschöpf der Rechtsordnung" definiert. Zur Herleitung führt Knapp eine eigene Terminologie, um eine abstrakte und umfassende Darstellung und Systematisierung vornehmen zu können.[49]

Der Grundsatz „Mark = Mark" bestimmte das Rechts– und Wirtschaftsleben im Deutschen Reich bis tief in die Inflationszeit hinein und basierte auf dem Verständnis von einem „gesetzlichen Zahlungsmittel", also dass diese Zahlungsmittel, unabhängig davon, ob sie in Gold einlösbar waren oder nicht, zur Begleichung jeder auf „Mark" lautenden Verbindlichkeit entgegengenommen werden mussten.[50] Dahinter steht eine Auseinandersetzung, die bis in das Mittelalter zurückzuführen ist: In England hatte sich ein nominalistisches Geldverständnis durchgesetzt, bei dem es für einen Kreditvertrag im Inland nicht relevant ist, ob sich der Währungsstandard verändert. Ein Kreditvertrag bezog sich auf den nominalen Wert und nicht auf den intrinsischen Wert. Auf der anderen Seite hatte in Kontinentaleuropa das metallistische Geldverständnis, das Realwertprinzip, Bestand. Meist setzte sich hier vor Gericht die Haltung durch, dass der alte Metallwert der Münzen und nicht ein abstrakter Wert auf einen Kredit nach

[46] Palyi (1922), S. 55.

[47] Vgl. Greitens (2019), S. 116f.

[48] Palyi (1922), S. 52ff.

[49] Vgl. Trautwein (2003), S. 170.

[50] Vgl. Pfleiderer (1978 Mark), S. 70f.

einer Währungsreform zurückzuzahlen ist. Geld wurde als Metall mit einem intrinsischen Wert verstanden.[51] Insofern zog Knapp aus der relativen Stabilität der Währungsordnung im Kaiserreich nur die geldtheoretischen Konsequenzen.[52] Dieser Ansatz mag für gerade in Deutschland auch stark juristisch ausgebildete Ökonomen attraktiv gewesen sein. [53]

Knapp spitzt seine Theorie stark zu, um sein Ziel der Überwindung des Metallismus zu erreichen. „Eine Theorie muß auf die Spitze getrieben werden, sonst ist sie ganz wertlos."[54] Die Entwicklung zu einem Nominalismus erscheint bei ihm natürlich und selbstverständlich. Seine Theorie löste allerdings eine intensive und langanhaltende Diskussion aus.[55]

1909, im „Handwörterbuch der Staatswissenschaften", direkt im Anschluss an die dritte Version des berühmten Geld–Aufsatz von Carl Menger, folgt der Eintrag „Geldtheorie, staatliche" von Knapp.[56] Darin distanziert sich Knapp von weitgehenden politischen Konsequenzen, die sich aus seiner Theorie ergeben: „Auch muß zur Beruhigung der Gemüter gesagt werden: es liegt der staatlichen Theorie durchaus fern, die sog. Papiergeldwirtschaft zu empfehlen."[57] Er sieht die Notwendigkeit, einen stabilen Wechselkurs zu garantieren[58] und den Staatshaushalt ausgeglichen zu halten: „Wir sind selbstverständlich der Ansicht, daß die Ordnung im Staatshaushalte das Gleichgewicht der Einnahmen und Ausgaben – den regelrechten Zustand darstellt und daß diese Ordnung, wenn sie durch höhere Gewalt zerstört ist, wieder geschaffen werden muß."[59] „Das Uebel liegt dann nicht etwa in der papierenen Beschaffenheit der Zahlungsmittel, wie die Metallisten glauben; sondern im Verfall der staatlichen Finanzwirtschaft."[60]

Knapp war sich der Gefahren, die mit seiner Theorie verbunden sind, sehr bewusst und er war im Kern politisch konservativ. „Wenn der Staat Zahlungen gar nicht leistet, zu denen er sich verpflichtet hat (…), dann untergräbt er die Rechtsordnung, zu deren Pflege er berufen ist."[61]

Der Knapp–Schüler Alfred Schmidt–Höpke (Pseudonym: Alfred Schmidt–Essen) (1891 – 1965) sagt über Knapp: „Die Stellung Knapps in der Geschichte der Geldtheorie zu umreißen ist vor allem deshalb nicht

---

[51] Vgl. Greitens (2019), S. 113.

[52] Vgl. Pfleiderer (1978 Mark), S. 71.

[53] Vgl. James (1981), S. 852f.

[54] Knapp (1905), Vorwort S. VII.

[55] Vgl. Trautwein (2003), S. 172.

[56] Vgl. Knapp (1909), S. 610.

[57] Knapp (1909), S. 612, dazu auch Knapp (1925), S. 286: „Man könnte nun etwa glauben, ich wäre ein begeisterter Anhänger des ganz lumpigen Papiergeldes, und daß so recht schlechtes und recht vieles Papiergeld mein Ideal wäre. (…) Aber nichts liegt mir ferner als das. (…) Es soll das gemeinsame Haus gezimmert werden, um die verschiedenen Formen gleichmäßig in demselben unterbringen zu können. Wer da meint, ich wäre ein Anhänger der übertriebenen Ausgabe von Papiergeld, von Inflation und derartigen Mißbräuchen, irrt ganz und gar. Ich setze als selbstverständlich voraus, daß die Staaten ihr Budget in Ordnung halten können, das brauche ich nicht besonders hervorzuheben."

[58] Vgl. Knapp (1909), S. 611.

[59] Knapp (1909), S. 612.

[60] Knapp (1909), S. 612.

[61] Knapp (1906), S. 387f.

leicht, weil keine klare Entwicklungslinie zu beobachten ist, die durch die ältere Literatur zu Knapp führt."[62] Das ist angesichts von aristotelischen Grundideen, der genannten Diskussionen im Mittelalter, den Anti–Bullionisten, aber auch Autoren wir Adam Müller übertrieben, auch wenn Knapp in seiner Zuspitzung heraussticht.

Joseph Schumpeter schrieb in einem Nachruf auf Knapp: „that its influence on monetary science in Germany has been, in the main, an unfortunate one. (…) it also serves to show, once more, the strength of this remarkable man, who convinces so many of what he could not prove and often fascinated even where he did not convince."[63]

Karl Helfferich über die „Staatliche Theorie des Geldes"

Kurzbiographie

Karl Helfferich wurde 1872 in Neustadt an der Weinstraße als Sohn eines Textilfabrikanten geboren. Er studierte von 1890 bis 1894 zunächst in München, dann in Straßburg Rechts– und Staatswissenschaften. Seine Promotion legt er 1894 mit dem Thema „Die Folgen des deutsch–österreichischen Münzvereins von 1857" bei Georg Friedrich Knapp ab, der ihn für den begabtesten seiner Schüler hielt.[64] Daraus blieb eine enge persönliche Bindung zwischen den beiden.[65] „Ich [Helfferich] habe diesen Anregungen unendlich viel zu verdanken: sie sind entscheidend gewesen für mein ganzes wissenschaftliches Arbeiten, auch wenn die Wege, die ich ging, bei der Verschiedenheit von Temperament und Neigungen sich von denjenigen Knapps so sehr trennten, daß er sich mir gegenüber in einem seiner Briefe als ‚Huhn, das eine Ente ausgebrütet hat' bezeichnete."[66]

Helfferich unterstützte Ludwig Bamberger seit 1895 – auch sehr polemisch und mit persönlichen Attacken – im Kampf gegen die Forderungen der Agrarier nach einer Doppelwährung.[67] Nach dem Tod Bambergers 1899 wurde Helfferich zum zentralen Vertreter der Goldwährung und attackierte insb. Otto Arendt, mit dem er auch vor Gericht stand.[68]

Mit der Arbeit „Die Reform des deutschen Geldwesens nach der Begründung des Deutschen Reiches" (2 Bände, 1898) habilitierte er 1899 an der Universität in Berlin und wurde als anerkannter Währungsfachmann 1901 in die Kolonialabteilung des Auswärtigen Amtes mit dem Schwerpunkt der Währungsverhältnisse in den deutschen Kolonien berufen.[69]

---

[62] Schmidt–Essen (1922), S. 13.

[63] Schumpeter (1926), S. 514.

[64] Vgl. Heuss–Knapp (1952), S. 51.

[65] Vgl. Williamson (1971), S. 9ff, 16f; Helfferich (1922), S. 8.

[66] Helfferich (1922), S. 10.

[67] Vgl. Wahrmund (1938), S. 53; es gab eine internationale Bewegung für einen Bimetallstandard, in Frankreich schon etwas früher mit Louis Wolowski, in den USA am bekanntesten mit dem Präsidentschaftskandidat William Jennings Bryan.

[68] Vgl. Williamson (1971), S. 19ff, 33ff, Lumm (1926), S. 20ff.

[69] Vgl. Williamson (1971), S. 30ff, 60ff.

1906 wechselte er als Direktor der Anatolischen Eisenbahngesellschaft nach Konstantinopel, dessen Hauptaktionär die Deutsche Bank war. Arthur (von) Gwinner holte ihn dann 1908 als Vorstandsmitglied zur Deutschen Bank.[70]

Helfferich legte diese Aufgaben nieder, als er am 31. Januar 1915 als Staatssekretär des Reichsschatzamtes die Leitung der Reichsfinanzen übernahm und als „Finanz–Ludendorff" (Karl Kautsky) im Krieg agierte. Für die Finanzierung des Krieges lehnte Helfferich Steuern ab und fokussierte sich auf Anleihen. Das leitete die inflationäre Entwicklung ein, zumal seit Herbst 1916 die Anleihen zur Deckung des Defizits aufgrund fehlender Nachfrage nicht mehr ausreichten und die Ausgabe von Banknoten erheblich vermehrt wurde. Durch strenge Preiskontrollen wurde die Inflation im Krieg noch zurückgestaut.[71]

Am 22. Mai 1916 übernahm Helfferich die Leitung des Reichsamts des Innern und wurde gleichzeitig Vizekanzler. Nach dem Sturz von Reichskanzler Bethmann Hollwegs blieb er noch kurze Zeit im Amt, musste aber im November 1917 seine Ämter aufgeben.[72]

1919 schloss er sich der Deutschnationalen Volkspartei (DNVP) an, hetzte gegen die Weimarer Koalition und verbreitete die Dolchstoßlegende. Ziel seiner Attacken waren vor allem Walther Rathenau, Matthias Erzberger (insb. in der Schrift „Fort mit Erzberger" aus dem August 1919) und Joseph Wirth. Er erzeugte damit die Atmosphäre mit, in der die Morde an Erzberger (1921) und Rathenau (1922) geschehen konnten.[73]

Seit 1920 gehörte er dem Reichstag an und war die zentrale Figur seiner Partei. Im selben Jahr heiratete er die vierte und verwitwete Tochter Annette des Deutsche Bank Gründungsdirektors Georg von Siemens. Basierend auf Vorarbeiten von anderen verfasste er eine dreibändige Biographie von Siemens (1921/23). 1924 kam er beim Eisenbahnunfall von Bellinzona ums Leben.[74]

Im Laufe seines Lebens hat er eine enorme Menge an politischen und wissenschaftlichen Schriften verfasst. Auch Bewunderer sahen seine „scharfe, schlagfertige und unnachsichtige Polemik"[75] und seine fehlende Kompromissbereitschaft.[76]

Carl Fürstenberg, als Geschäftsinhaber der Berliner Handels–Gesellschaft mit ihm persönlich bekannt, schreibt über ihn: „kann ich doch nicht sagen, daß die Art seiner Persönlichkeit mir besonders sympathisch gewesen wäre."[77]

---

[70] Vgl. Williamson (1971), S. 78ff, 87ff.

[71] Vgl. Williamson (1971), S. 121ff, 141ff.

[72] Vgl. Williamson (1971), S. 152ff, 247ff.

[73] Vgl. Williamson (1971), S. 288ff, 328f.

[74] Vgl. Williamson (1971), S. 230ff, 343f, 401.

[75] Lumm (1926), S. 138.

[76] Lumm (1926), S. 138.

[77] Fürstenberg (1961), S. 542.

Geldtheorie in „Das Geld“ von 1923

„Das Geld“ erschien in sechs Auflagen (1903, 1910, 1916, 1919, 1921, 1923). Hatte er mit der Abfassung während seiner Zeit als Privatdozent begonnen, erschienen alle Auflagen trotz seiner beruflichen Stationen außerhalb der akademischen Welt. 1903, bei der ersten Auflage, war die „Staatliche Theorie“ noch nicht erschienen, sodass Helfferich diese ab der der 2. Auflage integrierte. Die 6. Auflage wurde um das Thema der herrschenden Hyperinflation ergänzt. 1927, also nach der „Staatlichen Theorie“, erfolgte eine um manche theoretische Ausführung gekürzte Übersetzung ins Englische und weitere Übersetzungen z.B. in das Japanische.[78]

Das Werk konzentriert sich ausschließlich auf die Währungsfragen. Helfferich kündigt zwar bereits 1903 im Vorwort einen zweiten Band über das Kreditgeld und Banken an, es wurde aber nie geschrieben.

„Das Geld“ war das deutschsprachige Standardwerk über monetäre Fragen Anfang des 20. Jahrhunderts, die „erste große deutsche Monographie über das Geld.“[79] Daraus leitet sich der besondere Einfluss und die Notwendigkeit einer theoriegeschichtlichen Betrachtung ab. Die folgende Darstellung basiert auf der 6. Auflage.

Geld–Geschichte

Helfferich beginnt mit einer historischen Herangehensweise und erklärt die Entstehung des Geldes aus der Arbeitsteilung und der Entwicklung von Eigentum.[80] Bei den ersten Geldformen, vollwertiges Metallgeld, ist „die Grenze zwischen Geld und Ware keine feste, sondern eine durchaus flüssige.“[81] Papiergeld beruht „auf Voraussetzungen (…), die nur bei einer bereits hochentwickelten Volkswirtschaft und bei ausgebildeten Rechtsverhältnissen gegeben sind.“[82]

Aber auch schon die frühen Münzprägungen waren „in der allgemeinen Vorstellung so sehr mit der Staatsgewalt verknüpft, daß es stets als ein wesentlicher Bestandteil der Souveränität angesehen wurde“ [83] und sich im Geldwesen auch die Entwicklung der Staatsgewalt spiegelte. Die Prägung der Münzen konnte noch nicht gleichmäßig erfolgen, sodass diese Gleichartigkeit „in vollkommenerer Weise nur durch einen Rechtssatz, der die Gleichartigkeit und gegenseitige Vertretbarkeit der einzelnen Münzstücke derselben Gattung dekretierte, durchsetzen“[84] ließ.

---

[78] Vgl. Williamson (1971), S. 42, 45.

[79] Winkel (1980), S. 8.

[80] Vgl. Helfferich (1923), S. 8.

[81] Helfferich (1923), S. 6.

[82] Helfferich (1923), S. 6.

[83] Helfferich (1923), S. 31.

[84] Helfferich (1923), S. 33.

Das Papiergeld hat keinen eigenen Gebrauchswert mehr, „es ist die reine Verkörperung der Geldfunktion."[85] „Damit wurde das Geld eine juristisch selbständige Größe (...). Das ursprüngliche Verhältnis von Metall und Münze erscheint damit völlig umgekehrt: während anfänglich der Metallgehalt das Gegebene und die Münzform nur eine Beglaubigung dieses Metallgehaltes war, erscheint jetzt die Münze und die ursprünglich von ihr abgeleitete Rechnungseinheit als das Gegebene, und der Staat bestimmt und verändert nach Gutdünken ihren Metallgehalt. (...) Knapp charakterisiert diese entscheidende Entwicklung mit der Wendung: Die morphischen Zahlungsmittel erhielten ‚proklamatorische Geltung'. (...) Indem Knapp die entscheidende Wendung in der Tatsache sieht, daß die morphischen Zahlungsmittel proklamatorische Geltung erhielten, gibt er zugleich zu, daß die ‚proklamatorische Geltung' nur möglich ist, wo bereits ‚morphische Zahlungsmittel' bestehen. (...) Knapp setzt sich mit sich selbst in Widerspruch, wenn er eine Nominalität der Schulden schon beim Autometallismus anerkennen will. Die Münze war der Ausgangspunkt für die ganze die Nominalität der Schulden."[86]

Helfferich hält es für notwendig, sich zu diesem Punkt noch einmal in einer Fußnote zu positionieren: „Wenn in den obigen Ausführungen der Metallgehalt gewissermaßen als die natürliche Grundlage des Wertes des gemünzten Geldes angenommen ist, so ist deshalb der Verfasser nicht etwa ‚Metallist' im Knappschen Sinn, d.h. er steht (...) keineswegs auf dem Standpunkt, daß die Geldeinheit durch den Metallgehalt der sie darstellenden Münze ‚real definiert' sei (...). Die obige Darstellung ist rein historischer Natur."[87]

Bei Helfferich läuft die Entwicklung auf das Papiergeld zu: „Erst mit dieser völligen Scheidung zwischen Geld und Geldstoff ist die Entstehung des Geldes vollendet."[88] Dies ist der „äußerste Punkt der Entwicklungsgeschichte des Geldes."[89]

Geldwesen

Helfferich bestimmt, in der Tradition von Knies, Geld funktional. Die Wertmesserfunktion sieht er allerdings als eine Konsekutivfunktion aus der Funktion als allgemeines Tauschmittel[90] setzt sie damit – im Gegensatz zu Knapp – zurück. „Menger hat Recht, soweit er die Versuche zurückweist, den Begriff des Geldes zu definieren durch eine Aufzählung aller einzelnen Funktionen, die das Geld erfüllt oder erfüllen

[85] Helfferich (1923), S. 78.

[86] Helfferich (1923), S. 34f inkl. Fußnote.

[87] Helfferich (1923), S. 51.

[88] Helfferich (1923), S. 36.

[89] Helfferich (1923), S. 665.

[90] Vgl. Helfferich (1923), S. 263, 310.

kann; dagegen hält seine Auffassung, die allein der Tauschmittelfunktion die Wesentlichkeit zuerkennt, nicht Stich."[91]

Zunächst stellt sich Helfferich ganz in die Linie von Knapp: „Offensichtlich werden die in ihrem Stoffe wertlosen Papierscheine nur deshalb im Austausch gegen andere Verkehrsobjekte genommen, weil ihnen durch die Gesetzgebung die Fähigkeit beigelegt ist, zur Erfüllung von Geldschulden zu dienen, weil sie ferner zu Zahlungen an den Staat verwendet werden können oder müssen, weil schließlich die gerichtlichen Urteile, soweit sie auf Geld lauten, diese Scheine als Geld anerkennen oder festsetzen."[92]

Helfferich sieht im Papiergeld – neben der Bequemlichkeit – den Vorteil, eine höhere Elastizität des Währungsangebots sicher stellen zu können.[93] „Die Ausgabe von Papiergeld jeder Art ist in viel höherem Maße in das Belieben der Staatsgewalt gestellt als die von der Edelmetallproduktion und den Edelmetallbewegungen abhängige Schaffung metallischer Umlaufsmittel. Von vornherein scheint mithin auf diesem Felde die Möglichkeit einer planmäßigen Anpassung der Geldversorgung an den Geldbedarf gegeben."[94]

Allerdings distanziert sich Helfferich auch von Knapp: „Das Geld ist seinem Ursprünge nach keine rechtliche, sondern eine volkswirtschaftliche Institution. (…) Wenn Knapp aus dieser These zu der Folgerung kommt, ‚eine Theorie des Geldes kann nur rechtsgeschichtlich sein', so komme ich aus meiner Auffassung zu der Folgerung, daß eine Theorie des Geldes sowohl volkswirtschaftlich als auch juristisch sein muß."[95] Helfferich sieht sich zwar hinsichtlich der juristischen Theorie im Wesentlichen auf dem Boden Knapps, aber er will diese um eine ökonomische Theorie, d.h. um eine Wertlehre ergänzen.[96]

Geldwert

Damit ist die Frage nach dem Geldwert gestellt. „Da für ihn [Knapp] nur die juristische Frage der ‚Geltung', nicht auch die volkswirtschaftliche Frage des ‚Wertes' des Geldes existiert, so folgert er aus der Notwendigkeit des ‚rekurrenten Anschlusses', daß die dem Geldsysteme eines Landes zugrunde liegende Werteinheit ‚historisch definiert' sei, während er eine ‚reale Definition' der Werteinheit (durch ein bestimmtes Metallquantum) ablehnt. Die Folgerung ist richtig, aber – wie wir sehen werden – nicht erschöpfend."[97]

Helfferich lehnt Knapps im Laufe der Jahre formulierten Ausführungen zum Geldwert ab: „Das Geld hat für ihn nur eine ‚Geltung', keinen ‚Wert'; es existiert für ihn nur als Zahlungsmittel für Geldschulden (als

[91] Helfferich (1923), S. 284.

[92] Helfferich (1923), S. 294.

[93] Vgl. Helfferich (1923), S. 462.

[94] Helfferich (1923), S. 542.

[95] Helfferich (1923), S. 320 inkl. Fußnote.

[96] Vgl. Helfferich (1923), S. 364 (Fußnote).

[97] Helfferich (1923), S. 365 (Fußnote).

juristische Kategorie), nicht als Gegenwert bei den Umsätzen des freien wirtschaftlichen Verkehrs (als ökonomische Kategorie). Für ihn ist das Problem des Währungswechsels mit der irrigen Voraussetzung erledigt, daß die Stellung der wirtschaftenden Individuen eine ‚amphitropische' sei, d.h. daß jedes Individuum zugleich Schuldner und Gläubiger sei; bei sinkenden oder steigenden Währungsänderungen werde deshalb der scheinbare Verlust oder Gewinn beim Nehmen ausgeglichen durch den entsprechenden Gewinn oder Verlust beim Geben."[98]

Die Quantitätstheorie und ihre mathematische Fassung mit Geldmenge und Umlaufgeschwindigkeit lehnt Helfferich ab.[99] Er bezweifelt vor allem die kausale Wirkung der Geldmenge auf die Preise: „Ist nun die allgemeine Steigerung der Preise und Löhne, die in der ganzen Welt vom Kriegsausbruch an eintrat, durch die gesteigerte Nachfrage nach Waren oder durch das vermehrte Angebot von Geld, also durch Bestimmungsgründe auf der Seite der Waren oder auf der Seite des Geldes verursacht worden? – Eine Unterscheidung ist nicht möglich, denn beide Vorgänge, die gesteigerte Nachfrage nach Waren und das gesteigerte Angebot von Geld sind nur zwei Erscheinungsformen einer und derselben Grundtatsache."[100]

Die Gründe für die Inflation sieht Helfferich vor allem in den gestiegenen Löhnen: „Wir haben in der Zeit, die unmittelbar auf die Revolution folgte, erlebt, daß die Arbeiterschaft aufgrund ihrer zunächst unbegrenzten Macht imstande war, bei erheblicher Minderleistung die hohen Kriegslöhne nicht nur aufrecht zu erhalten, sondern sogar weiter zu steigern. Diese Tatsache mußte für sich allein genommen auf eine Erhöhung der Warenpreise und damit auf eine Verminderung der Kaufkraft des Geldes hinwirken. (…) Die Steigerung der Löhne und Preise hat zweifellos dazu beigetragen, das Anschwellen der Papiergeldausgabe zu fördern (…). Faktoren auf der Geldseite und auf der Seite der Löhne und Preise greifen also auch in diesem Falle so ineinander über, daß es unmöglich ist, der Geld– oder der Warenseite die ausschlaggebende Bedeutung beizumessen."[101]

Helfferich beschreibt eine Lohn–Preis–Spirale: „Je größer die Machtstellung der Arbeiter ist, desto leichter können diese im Falle einer Geldentwertung und einer Steigerung der Preise ihrer Lebensbedürfnisse eine entsprechende Erhöhung ihrer Arbeitslöhne herbeiführen, ja unter Umständen mit Lohnerhöhungen der Preissteigerung voranseilen."[102] Die gleiche Argumentation, wenn auch nicht fokussiert auf die Löhne, findet sich auch bei Knapp, der ebenfalls die Preise exogen bestimmt sieht.[103]

---

[98] Helfferich (1923), S. 381 (Fußnote), zu „amphitropisch" siehe Knapp (1905), S. 40.

[99] Vgl. Helfferich (1923), S. 502, 505, 650.

[100] Helfferich (1923), S. 564.

[101] Helfferich (1923), S. 565.

[102] Helfferich (1923), S. 596.

[103] Vgl. Knapp (1918), S. 444f.

Die negativen Wirkungen von Inflation schildert Helfferich ausführlich. „Die wirtschaftlich Stärkeren [können] aus den eintretenden Verschiebungen auf Kosten der wirtschaftlich Schwächeren Vorteil zu ziehen."[104] Er erwähnt die Verschiebungen zwischen Schuldnern und Gläubigern und die Verluste bei Renten– oder Gehaltsansprüchen. „Eine Geldentwertung bedeutet eine Begünstigung aller derjenigen, welche zu solchen feststehenden Zahlungen verpflichtet sind. (…) Es muß deshalb darauf hingewiesen werden, daß ‚Gläubiger' in dem hier in Betracht kommenden Sinne nicht nur der große Kapitalist ist, sondern auch der kleine, oft unfreiwillige Rentner und der Arbeiter, der seine Ersparnisse in einer Sparkasse angelegt hat; daß andrerseits ‚Schuldner' nicht nur die kleinen Bauern sind, deren Grundbesitz hypothekarisch belastet und überlastet ist, sondern auch die großen und größten Unternehmer, insbesondere auch die Aktiengesellschaften, die teilweise mit fremdem Kapital, mit Bankkredit und Schuldverschreibungen, arbeiten."[105] Auch befördert die Inflation einen spekulativen Aufschwung, „bis schließlich der unvermeidliche Rückschlag eintritt."[106]

Inflation von 1923

Die kriegsbedingten Geldbedürfnisse des Staates führten zur Ausgabe von papiernen Geldzeichen.[107] „Zunächst wurde die Reichsbank von der Verpflichtung befreit, ihre Banknoten in Reichsgoldmünzen einzulösen."[108] „Die durch den Kriegsausbruch ausgelösten Ansprüche an die Elastizität des Geldwesens konnten nicht durch restriktive Maßnahmen (…) befriedigt werden. Ueberall mußten der schlagartig auftretenden Zahlungsmittel–Panik neue Geldzeichen im weitesten Ausmaße zur Verfügung gestellt werden."[109]

In dieser Situation kann das Papiergeld, anders als Goldgeld, entsprechend ausgeweitet werden, dem Staat neue Kaufkraft geschaffen werden.[110] „Dieser Weg führt seiner Natur nach zu einer Vermehrung der Umlaufsmittel (…); also zu der Erscheinung, die man als ‚Inflation' bezeichnet und die notwendigerweise zu einer Verminderung der Kaufkraft des Geldes führen muß."[111]

Diese Inflation erfasste alle kriegführenden Länder und setzte sich nach Friedensschluss in progressiver Beschleunigung fort.[112] Daher liegt der eigentliche Grund für die Inflation für Helfferich auch nach dem Krieg: „Die gewaltige Erhöhung des deutschen Papierumlaufs in der Nachkriegszeit ist die unmittelbare

[104] Helfferich (1923), S. 596.
[105] Helfferich (1923), S. 596f.
[106] Helfferich (1923), S. 597.
[107] Vgl. Helfferich (1923), S. 65.
[108] Helfferich (1923), S. 195.
[109] Helfferich (1923), S. 205.
[110] Vgl. Helfferich (1923), S. 207.
[111] Helfferich (1923), S. 210.
[112] Vgl. Helfferich (1923), S. 219, 254.

Folge der durch die Revolution und die Friedensbedingungen völlig zerrütteten Reichsfinanzen. Die Nachwirkungen des Krieges selbst treten hinter diesem Faktor gänzlich in den Hintergrund. (…) Der Weg der Anleihe hat seit Kriegsende und Revolution völlig versagt. (…) So blieb und bleibt bis zu einer für Deutschland tragbaren Regelung der Kontributionsfrage das Reich darauf angewiesen, sich für die durch Steuern und andere Einnahmen nicht gedeckten Ausgaben das Geld durch die Begebung von Schatzanweisungen zu beschaffen, die (…) bei der Reichsbank gegen Gutschrift auf Girokonto oder gegen Verabfolgung von Reichsbanknoten diskontiert werden."[113] Unterstützt mit Daten zum Papiergeldumlauf und zum Staatsdefizit kommt er zu dem Schluss, dass nicht die von ihm verantwortete Kriegsfinanzierung an der Inflation die Schuld trägt, sondern das „Schuldendiktat von Versailles" und die Politik der Revolutionäre, die z.B. viel zu hohe Löhne durchgesetzt hätten.[114]

Die Länder, die nach dem Krieg die Zunahme der Papiergeldzirkulation beenden konnten waren auch die Länder, in dem die Preise und Löhne sanken.[115] „Die Revolution brachte zu dem aus der physischen Erschöpfung und Minderung der Arbeitskraft hervorgehenden natürlichen Rückgang der Arbeitsergiebigkeit mit dem gesetzlichen Achtstundentag, mit zahlreichen Streiks und anderen Hemmungen ein künstliches Zurückschrauben der Arbeitsleistung, verbunden mit den auf dem gestiegenen Machtbewußtsein der Arbeiterschaft hervorgegangenen Ansprüchen auf eine bessere Entlohnung. Daraus entwickelte sich ein Wettrennen zwischen Löhnen and Preisen, bei dem die Arbeitslöhne zwar vorübergehend einen kleinen Vorsprung gewonnen haben mögen, auf die Dauer jedoch die Preise immer wieder die Arbeitslöhne schlugen."[116]

Helfferich positioniert sich in der Diskussion um die Ursachen der Inflation zwischen Quantitätstheoretikern und Zahlungsbilanztheoretikern explizit: „Während die namentlich im Ausland weit verbreitete Auffassung bei der Beurteilung der deutschen Geldverhältnisse von der reinen Quantitätstheorie ausgeht und demgemäß die Vermehrung des deutschen Papiergeldumlaufs als die Ursache der Steigerung des deutschen Preisniveaus und der Entwertung der deutschen Valuta ansieht, zeigt eine genauere Betrachtung, daß der kausale Zusammenhang der umgekehrte ist, daß nämlich die Vermehrung der deutschen Papiergeldzirkulation nicht die Ursache, sondern die Wirkung der Entwertung der deutschen Valuta und der großenteils aus dieser hervorgehenden Steigerung der Löhne und Preise ist."[117] Helfferich sieht den Hauptgrund des Zusammenbruchs der Währung (der massiven Abwertung der Valuta) in den unerfüllbar hohen Reparationszahlungen.[118]

---

[113] Helfferich (1923), S. 225.

[114] Vgl. Helfferich (1923), S. 215, 226, 530ff.

[115] Vgl. Helfferich (1923), S. 622f.

[116] Helfferich (1923), S. 627.

[117] Helfferich (1923), S. 645.

[118] Vgl. Helfferich (1923), S. 647.

„Die Kette von Ursachen und Wirkungen stellt sich also in vorliegendem Falle folgendermaßen dar: Entwertung der deutschen Valuta infolge der Ueberlastung Deutschlands mit ausländischen Zahlungsverpflichtungen und infolge der französischen Gewaltpolitik; aus der Entwertung der deutschen Valuta hervorgehend Steigerung der Preise aller Einfuhrwaren; daraus hervorgehend allgemeine Steigerung der Preise und Löhne; infolgedessen vermehrter Bedarf der Wirtschaft an Umlaufsmitteln und erhöhter Geldbedarf der Reichsfinanzverwaltung; infolgedessen schließlich gesteigerte Inanspruchnahme der Reichsbank durch Wirtschaft und Reichsfinanzverwaltung und vermehrte Notenausgabe. Im Gegensatz zu der weitverbreiteten Auffassung steht also nicht die ‚Inflation', sondern die Valutaentwertung am Anfang dieser Kette von Ursachen und Wirkungen; die Inflation ist nicht die Ursache der Preissteigerung und der Valutaentwertung, sondern die Valutaentwertung ist die Ursache der Preissteigerung und der Vermehrung der Papiergeldausgabe."[119]

Für die Lösung der Krise empfiehlt Helfferich strikte Austerität: „Auch wir werden, wenn unser Geldwesen und unsere Wirtschaft gesunden sollen, auf das Narkotikum der fortgesetzten Vermehrung der Zahlungsmittel verzichten und (…) zu einer ‚Deflationspolitik' kommen müssen; auch wir werden, wenn die Scheingewinne aus den fortgesetzten Preis– und Kurssteigerungen aufhören und damit auch für die Löhne und Gehälter wieder bestimmte Grenzen gezogen werden, die ‚Gesundungskrisis' durchmachen müssen, die noch keinem Lande erspart geblieben ist, das nach der Gewöhnung an Inflation und Geldentwertung die Entziehungskur begonnen hat."[120]

Dazu gehört auch die Wiedereinführung einer Goldwährung, also eine Deflationspolitik. „So bleibt einem Lande in unserer Lage – es mag phantasielos klingen, aber es ist das Ergebnis unerbittlicher Logik – abgesehen von kleinen Notbehelfen nur die Arbeit an der Wiederherstellung der Goldbasis für seine Währung. Wann und unter welchen Umständen und mit welchem Goldäquivalent dieses Ziel sich für uns erreichen lassen wird, steht dahin. Denn das Geldwesen eines Landes ist nicht ein Ding an sich, nicht eine auf sich selbst stehende juristische, administrative oder technische Konstruktion, sondern ein Glied, das an der Gesundheit und Krankheit des Gesamtkörpers teilnimmt."[121]

Hellferich über Knapp

Helfferich bemüht sich um eine positive Integration der „Staatlichen Theorie" in seinen Ansatz; „Das Werk [Knapps „Die Staatliche Theorie des Geldes"] bedeutet, soweit die Analyse des staatlichen Geldwesens in Betracht kommt, einen entscheidenden Fortschritt in der Wissenschaft vom Gelde."[122] Er ehrt seinen akademischen Lehrer: „Die von Knapp gegebene Analyse der Geldarten und der Geldverfassung erhebt sich weit über alle bisher auf diesem Gebiete gemachten Versuche. Sie hat Klarheit und Ordnung in eine

[119] Helfferich (1923), S. 648.

[120] Helfferich (1923), S. 673f.

[121] Helfferich (1923), S. 674.

[122] Helfferich (1923), S. VII.

Reihe bisher verschwommener und verworrener Begriffe gebracht; keine Darstellung der Geldlehre wird künftig an den Knappschen Ergebnissen vorbeigehen können, auch wenn man diese, wie der Verfasser, nicht ohne weiteres und nicht in allen Einzelheiten und Konsequenzen übernimmt."[123]

Helfferich möchte die Unterschiede zwischen ihm und Knapp nur auf die praktische, politische Ebene beziehen und nicht als theoretischen Unterschied verstehen. „Aber es ist zuzugeben, daß es Knapp nicht auf die tatsächliche, sondern auf die theoretische Erheblichkeit ankommt."[124]

Er wirft Knapp vor, die Macht und Integrität des Staates zu überschätzen.[125] „In der Hand des Staates selbst ist die unbeschränkte Möglichkeit, aus nichts Geld zu machen, zu verlockend, als daß ein jeder Mißbrauch zu fiskalischen Zwecken ausgeschlossen sein sollte. Dazu kommt, daß gerade in unserer Zeit der rücksichtslosen Verfechtung wirtschaftlicher Sondervorteile um die Regulierung des Geldwertes ein Interessenkampf entstehen würde, der bei dem Mangel eines objektiven Kriteriums von vornherein nicht durch Vernunft und Gerechtigkeit, sondern nur durch brutale Macht entschieden werden könnte."[126] „Auch der stärkste Glaube an die intellektuelle und moralische Entwicklungsfähigkeit des Menschengeschlechtes kann nicht darüber hinwegtäuschen, daß es noch lange dauern wird, bis die Mangelhaftigkeit der menschlichen Erkenntnis und die Macht der menschlichen Selbstsucht und Leidenschaft soweit überwunden sein werden, daß für das alle wirtschaftlichen Beziehungen tragende und durchdringende Geld ohne Gefahr auf die Verankerung in dem festen Grunde eines allgemein anerkannten Wertes verzichtet werden kann."[127]

Fazit

Helfferichs Werk wurde für seine reichhaltigen historischen Ausführungen als große Materialsammlung gelobt. Allerdings werden häufig Schwächen im theoretischen Teil angeführt.[128]

Helfferich steht im Zwiespalt zwischen der Theorie seines befreundeten Lehrers und seiner metallistischen Überzeugungen. Daher sieht er Knapp als Idealzustand am Ende der Entwicklung und sich selbst als praktischen Metallisten, der mit großer Vehemenz an einer Goldwährung festhält.[129] „Helfferich hat aber von seinem Standpunkte das möglichste getan, sich die neueren Ansichten seines früheren Lehrers anzueignen. Den letzten Schritt der Zustimmung hat er vermeiden müsse, wenn er seine alte Grundauffassung überhaupt noch aufrecht erhalten wollte. Aber man kann fortan nicht mehr sagen, dass

[123] Helfferich (1923), S. 429 (Fußnote).

[124] Helfferich (1923), S. 455.

[125] Vgl. Helfferich (1923), S. 457.

[126] Helfferich (1923), S. 667.

[127] Helfferich (1923), S. 669.

[128] Vgl. z.B. Williamson (1971), S. 43; Harrod (1928), S. 99; Calligaris (1911), S. 268; Ellis (1937), S. 60.

[129] Vgl. Calligaris (1911), S. 269; Harrod (1928), S. 100.

die beiden Parteien verständnislos einander gegenüberstehen: der erste Schritt zur Verständigung ist geschehen."[130]

Mises sieht Helfferich bei diesem Versuch als gescheitert an: „Der Jünger Bambergers ist dem Banne von Knapps staatlicher Theorie verfallen und hat in unhaltbarem Eklektizismus Bamberger und Knapp zu vereinigen gesucht. Das ist der eine Grundfehler des Werkes, wie es nun vorliegt."[131] Karl Diehl, als zentraler Vertreter der geldtheoretischen Orthodoxie, schreibt: „Mit allen seinen dankenswerten theoretischen und historischen Ausführungen hat er aber die Grundlage der metallitischen Theorie in keiner Weise erschüttern können."[132] Auch Alfred Lansburgh sieht die Geschlossenheit von Helfferichs Systems durch den Kompromiss von selbständigem Denken und fremden Theorien als verloren gegangen an, wodurch er nicht mehr überzeugt.[133]

Knapp selber fasst seine Distanzierung in sehr freundliche Worte. So schreibt er ihm in einem Brief: „Sie haben mir vieles fast wörtlich vorweggenommen, z. B. die Ausführungen über die Gleichgültigkeit des Gepräges. Dadurch habe ich den Vorteil, mich weit kürzer fassen zu können, als ich es sonst getan hätte. Anderseits würde ich manches, was Sie an Kontroversen vortragen, als minder wichtig geradezu fortgelassen haben, – aber nicht alles. Endlich habe ich noch manches zu sagen, was Sie nicht, oder doch nur implicite vorbringen. Ich fühle mich – höheren Alters wegen – als Radikaler. Im Ganzen kann ich etwa so rechnen: zwei Fünftel haben Sie erledigt, und nur drei Fünftel bleiben mir übrig. Wenn es mir gegeben wäre, schneller zu arbeiten, so hätte ich gewünscht, vor Ihnen ans Licht zu treten. Da ich meine Natur nun einmal nicht ändern kann, so ist es mir lieb, daß Sie mir so viel Mühe ersparen."[134]

In einem Zeitungsartikel von 1923, im direkten Zusammenhang mit der Währungsreform, distanziert sich Helfferich dann auch deutlicher von Knapp als zuvor: „Bei der Suche nach neuen Wegen mußten wir uns vor allem zwei Tatsachen vor Augen halten: einmal den Zusammenbruch des Glaubens an die Macht des Staates über das Geld, wie er in G. F. Knapps ‚Staatlicher Theorie des Geldes' seinen klassischen wissenschaftlichen Ausdruck gefunden hat; ferner die Unmöglichkeit, bei der Schaffung einer neuen realen Wertgrundlage für das deutsche Geld, also bei dem Versuch der Verwirklichung der ‚metallistischen' oder ‚Substanzwert–Theorie', an das Gold oder ein anderes Edelmetall in der bisher üblichen Weise im Wege der direkten oder indirekten Einlösbarkeit papierner Geldzeichen anknüpfen zu können. Die von der Staatsgewalt emanierende ‚proklamatorische Geltung' als Wertgrundlage des Geldes hat in der Entwicklung des deutschen Geldwesens vollkommen versagt."[135]

---

[130] Calligaris (1911), S. 270.

[131] Mises (1924), S. 160.

[132] Diehl (1906), S. 246.

[133] Vgl. Lansburgh (1910), S. 1033f, 1036.

[134] Brief von Knapp an Helfferich vom 14. April 1903, zitiert nach Lumm (1926), S. 71f.

[135] Helfferich (1923 NZZ).

Bei allem was Helfferich nach dem Krieg geäußert hat, darf nicht vergessen werden, dass er immer aus der Haltung desjenigen geschrieben hat, der sich für seine Verantwortung für die Art der Kriegsfinanzierung und damit auch für die Inflation rechtfertigen wollte und musste.[136]

Rudolf Hilferding über die „Staatliche Theorie des Geldes"

Kurzbiographie[137]

Rudolf Hilferding wurde 1877 in Wien geboren. Neben seinem Studium der Medizin in Wien befasste er sich mit Nationalökonomie. Nach seiner Promotion 1901 praktizierte Hilferding zunächst als Arzt. 1906 wechselte er als Dozent für Nationalökonomie an die neugegründete Parteischule der SPD in Berlin. Von 1907 bis 1915 arbeitete er als politischer Redakteur und später Schriftleiter des SPD–Zentralorgans „Vorwärts".

Hilferding war ab 1917 Mitglied der USPD und von 1918 bis 1923 Chefredakteur des USPD–Zentralorgans „Freiheit". Er engagierte sich für den Wiederanschluss der USPD an die SPD, der 1922 vollzogen werden konnte. Im ersten Kabinett der Großen Koalition mit Gustav Stresemann als Reichskanzler war er vom 13. August bis zum 6. Oktober 1923 Reichsfinanzminister und saß von 1924 bis 1933 als Abgeordneter für die SPD im Reichstag. Unter Reichskanzler Hermann Müller (SPD) übernahm er 1928 bis 1929 erneut das Amt des Finanzministers.

1933 wurde er ausgebürgert, ging zunächst nach Zürich und lebte ab 1938 in Frankreich. Nach der deutschen Besetzung Frankreichs wurde Hilferding in Marseille von den französischen Behörden verhaftet und am 9. Februar 1941 an die Gestapo ausgeliefert. Zwei Tage später starb er im Pariser Gestapo–Gefängnis.

Hilferding hat sich als Marxist verstanden und war als enger Freund und Nachfolger von Karl Kautsky viele Jahre für die ideologische Ausrichtung der SPD zuständig. Mit dem „Finanzkapital" (1910) übernahm Hilferding viele von Karl Marx', im posthum und durch Engels edierten dritten Band des „Kapitals" nur bruchstückhaft ausgearbeiteten, Ideen zu Geld und Finanzen, um diese im Licht der Entwicklung um 1900 systematisch auszuführen.

Geldtheorie in „Das Finanzkapital"

„Das Finanzkapital" von 1910 war Hilferdings zentrale theoretische Leistung. Es wurde zu Lebzeiten vier Mal aufgelegt (1910, 1920, 1923 und 1927). Eine Übersetzung ins Englische erfolgte erst 1981.

Die Geldtheorie steht nicht im Mittelpunkt des „Finanzkapitals". Hilferding stellt sie jedoch an den Anfang und baut darauf seine Vorstellung einer bewusst geregelten Wirtschaft unter der Herrschaft der Banken

[136] Vgl. Krohn (1975), S. 70.

[137] Vgl. Greitens (2018), S. 223ff.

auf. Dabei orientiert sich Hilferding nah an den damals bekannten Schriften von Karl Marx und entwickelt sie in seinem Sinne weiter.

Hilferding hat nicht eine, sondern drei Geldtheorien beschrieben, die er miteinander zu kombinieren sucht.

1. Zum einen basiert Hilferdings Ansatz auf der Marxschen Theorie des Eigenwert–besitzenden Goldgeldes (dessen Wert bestimmt ist durch die Produktionskosten im Sinne der Arbeitswertlehre),
2. zum anderen betont er seine Verbundenheit mit der Banking–Theorie und der sich selbst regulierenden, endogenen Geldmenge über Kreditprozesse.
3. Als drittes fügt Hilferding ein Staatspapiergeld ein, das er bis zur Höhe des Zirkulationsminimums[138] als Goldrepräsentanz existieren lässt und, wenn es darüber hinaus geht, einer quantitätstheoretischen Kursbestimmung unterwirft.

Alle drei Geldkomponenten weisen ihre eigene innere Logik auf. Goldgeld und Staatspapiergeld gehören dabei zur Währung und werden durch ein, im Sinne der von Marx rezipierten Banking School, ausgebildetes Kreditgeld ergänzt, das die Geldmenge elastisch erweitert.[139]

Für Harold James ist Hilferdings Vorstellung eines Papiergeldes bis zum Zirkulationsminimum, trotz der Grundlagen bei Marx,[140] durch Knapp beeinflusst: "Hilferding's theory of socially necessary circulation value takes over, however, despite the attack on Knapp and Helfferich, one of the main features of Knapp's anti–quantitavist argument; changes in the gold supply on the cost of gold production will not alter prices or the level of economic activity."[141]

Innerhalb des Zirkulationsminimums akzeptiert Hilferding eine Papierwährung, weil er dessen Wert durch den Wert der zirkulierenden Waren bestimmt sieht. Nur wenn die Menge darüber hinaus geht, bestimmt sich der Wert des Papiergeldes quantitätstheoretisch und kann einen vom Edelmetallgeld abweichenden Wert haben. Am Beispiel der österreichischen Papierwährung von 1879–1892 setzt sich Hilferding mit Helfferich zu diesem Punkt auseinander: „Die Einstellung der freien Prägung bei Silberwährung ist die Bedingung und zugleich die Erklärung dafür, daß das gemünzte Silber sich von seinem Stoffwert emanzipiert, wie Helfferich richtig hervorhebt. Es wird aber damit nichts über die Größe des Wertes gesagt, den die Münze nunmehr erhält, und gerade das ist das Entscheidende. Diese Größe ist bestimmt

138 Die Zirkulation schwankt mit der Preissumme der gehandelten Waren und demgemäß mit der Konjunktur. Im Rahmen der minimalen Zirkulation kann nun der Staat Papiergeld emittieren und dieses mit einem staatlichen Zwangskurs ausstatten.

139 Vgl. Greitens (2018), S. 30ff.

140 „Nun schwankt zwar das Goldquantum, welches die Zirkulationssphäre absorbieren kann, beständig über oder unter ein gewisses Durchschnittsniveau. Jedoch sinkt die Masse des zirkulierenden Mediums in einem gegebnen Land nie unter ein gewisses Minimum, das sich erfahrungsmäßig feststellt. (…) Sie kann daher durch Papiersymbole ersetzt werden." [Marx (1867), S. 101].

141 James (1981), S. 853.

durch die gesellschaftlich notwendige Zirkulationsmenge, die ihrerseits zuletzt bestimmt ist durch den Wert der Warensumme. Dies zu erkennen, hindert Helfferich seine subjektivistische Werttheorie."[142]

Während Helfferich es für theoretisch möglich hält, eine ausreichend elastische Papierwährung zu etablieren, lehnt Hilferding dies mit der Begründung ab, dass Papiergeld keine Wertaufbewahrungsfunktion erfüllen könne: „Als Aufbewahrungsmittel des Reichtums in seiner stets schlagfertigen Form ist Geld mit Eigenwert, Gold, stets notwendig."[143]

In einem Artikel in der „Neuen Zeit" im Jahr 1912 erweitert Hilferding seine Geldtheorie. War er im „Finanzkapital" noch skeptisch, hält er nun eine vom Goldwert unabhängige Währung dauerhaft für möglich.

Zunächst bestätigt er den Ansatz aus dem „Finanzkapital": Der gesellschaftliche Zirkulationswert bestimmt den Wert des Papiergeldes.[144] „Solches Geld empfängt seinen Kurs erst durch den gesellschaftlichen Zirkulationswert."[145] Gold hingegen verfügt über einen bestimmten Eigenwert: „Gesetzt, die Gesellschaft verfügt über eine Goldmenge von 2000; ist der Zirkulationswert gleich 1000, so werden Goldstücke im Werte von 1000 in Zirkulation, 1000 als Schatz aufbewahrt sein."[146] Bei einer „Papierwährung ist die Menge das Gegebene, ihr Wert durch die zirkulierende Warenwertsumme bestimmt, bei Goldwährung ist der Eigenwert des Goldes gegeben, die Menge bestimmt durch den Zirkulationswert."[147]

Nun weicht er vom „Finanzkapital" ab, indem er das Ein- und Austreten des Goldes in die Zirkulation steuerbar sein lässt: „Die Notenbanken nehmen alles ihnen angebotene Gold auf. Die Nachfrage ist also unbeschränkt."[148] Die Bank garantiert, dass „für 1 Kilogramm Gold stets 1 Kilogramm in Goldmünze gegeben wird."[149] Wenn sie bei Ausweitung der Zirkulation auf 1500 nicht auch die Goldmenge auf 1500 erhöhen würde, müsste sich der Wert des zirkulierenden Goldgelds auf das 1,5-fache erhöhen. Die

---

142 Hilferding (1910), S. 29; Hilferding begründet seine Einschätzung von Helfferich als Vertreter einer subjektiven Werttheorie nicht. Helfferich nimmt Werttheorien nicht sonderlich ernst und spricht von einer „endlosen Kasuistik" [Helfferich (1923), S. 298]. Es kann ihm aber eine subjektive Werttheorie unterstellt werden [Helfferich (1923), S. 298ff]. Dabei bestreitet Helfferich die Anwendbarkeit einer Grenznutzenvorstellung auf das Geld. Er sieht den Geldwert dennoch durch Angebot und Nachfrage bestimmt, wobei die Geldnachfrage relativ konstant ist und sich aus dem Bedarf an Zirkulationsmitteln ableitet [Helfferich (1923), S. 576–584]. Mises diskutiert diese Geldwertbestimmung aus Sicht der Funktionswerttheorie kritisch [Mises (1912), S. 126ff].

143 Hilferding (1910), S. 49; dazu die Fußnote: „Es ist daher nicht richtig, wenn Helfferich sagt: ‚Theoretisch würde die Möglichkeit bestehen, ein reines Papiergeld den Schwankungen des Geldbedarfes der Volkswirtschaft anzupassen und dadurch manche Störungen zu vermeiden, die bei den metallischen Währungen aus Verschiebungen des Gleichgewichtes zwischen Geldbedarf und Geldversorgung hervorgehen können.' (Das Geld, S. 470)."

144 „Wert der Geldsumme = (Wertsumme der Ware)/(Umlaufgeschwindigkeit des Geldes) plus der Summe der fälligen Zahlungen minus der sich ausgleichenden Zahlungen minus der Anzahl Umläufe, worin dasselbe Geldstück bald als Zirkulations-, bald als Zahlungsmittel fungiert." Hilferding (1912), S. 44 und Hilferding (1910), S. 33.

145 Hilferding (1912), S. 46.

146 Hilferding (1912), S. 46.

147 Hilferding (1912), S. 46.

148 Hilferding (1912), S. 46.

149 Hilferding (1912), S. 47.

Banken sorgten mit ihrer Anpassung der Goldmenge dafür, dass sich die Wertverhältnisse nicht verändern. „Denn nur dann, wenn sich Ware und Zirkulationsmittel unmittelbar gegenüberstehen, können sie sich in ihrem Werte gegenseitig bestimmen. Geld außerhalb der Zirkulation als Schatz in den Bankgewölben steht zur zirkulierenden Warensumme in keinem Verhältnis."[150]

Erst wenn dieser Mechanismus durchbrochen würde, also das Angebot zu groß wäre und die Zentralbanken nicht mehr nachfragen könnten oder wollten, falle in Konsequenz daraus der Preis des Goldes. Da die Zentralbanken weiterhin Gold zu Münzen prägten und sich das Tauschverhältnis des gemünzten Goldes nicht ändere, wäre „das Austauschverhältnis der Goldmünze (…) ein anderes als das des ungemünzten Goldes."[151] Damit ist die unmittelbare Geltung der Marxschen Werttheorie für das Gold als Geld aufgehoben und es gilt der Kurswert auch für das Goldgeld.

Das staatliche Geldmonopol schafft somit die Möglichkeit zur Abweichung von der Werttheorie. Durch ihr Monopol können die Zentralbanken den Wert steuern, indem sie die für die Zirkulation verwendete Goldmenge regulieren. „Die staatliche Regelung des Geldwesens bedeutet also eine prinzipielle Änderung in dem Verhältnis von Gold und Ware. Das Austauschverhältnis von Goldmünze und Ware wird durch das staatliche Eingreifen fixiert; aber nicht willkürlich; der Staat übernimmt nur ein historisch–naturwüchsig übernommenes Austauschverhältnis; er kann auch, solange der Mechanismus derselbe bleibt, daran nichts ändern. Änderungen in den Produktionskosten des Goldes wirken nicht auf das Austauschverhältnis der Goldmünze zu den Waren, sondern entscheiden nur über die Frage, welche Goldlager noch mit Aussicht auf Profit in Angriff genommen werden können."[152]

Hilferding relativiert damit die feste Wertbindung des Goldgeldes an das Gold, da der Staat mit seiner Zentralbank und deren unbegrenzter Goldnachfrage die Münzmenge unabhängig regulieren könne. Damit unterliegt das in Münzen geprägte Gold den gleichen Bedingungen, die Hilferding für die Papierwährung aufgestellt hatte.

Kautsky bemerkt dazu zurecht: „Der Unterschied zwischen der vulgären Quantitätstheorie und dem Hilferdingschen Zirkulationswert ist bloß der, daß jene unter dem Metallberg alles zutage geförderte Gold (respektive Silber) versteht, während Hilferding als diesen Metallberg bloß den in Zirkulation befindlichen Teil des Goldes betrachtet, der seiner Ansicht nach durch die Banken immer in einem bestimmten Verhältnis zu dem Warenbrei erhalten werden kann. Wird dafür gesorgt, daß der Metallberg stets dies gleiche Verhältnis zum Warenbrei einhält, ebenso wie dieser zu– und abnimmt, dann wird sich immer der gleiche aliquote Teil des Warenbreis mit dem gleichen aliquoten Teile des Metallberges austauschen."[153]

---

[150] Hilferding (1912), S. 47.

[151] Hilferding (1912), S. 47.

[152] Hilferding (1912), S. 52.

[153] Kautsky (1912), S. 891.

Hilferding über Knapp im „Finanzkapital"

Im „Finanzkapital" schreibt Hilferding 1910, dass ihm das Werk von Knapp zu spät vorgelegen habe, um es ausführlich zu rezipieren.[154] Dennoch hat er im „Finanzkapital" mehrere Kommentare zu Knapp gemacht. Hilferding gibt zu, dass Knapp „das problematische der neuen Gelderscheinung scharfsinnig erkannte, [dies jedoch] zu seinem Versuche verleitete, jede ökonomische Erklärung beiseite zu schieben und an deren Stelle eine juristische Terminologie zu setzen, die zwar keine Erklärung, also kein wissenschaftliches Begreifen, aber doch wenigstens die Möglichkeit einer vorurteilslosen, unpräjudizierlichen Beschreibung zu bieten schien."[155]

Der Staat hat bei Hilferding die nachgeordnete Rolle zur Absicherung einer Konvention: „Da die warenproduzierende Gesellschaft ihre höchste bewußte Organisation im Staate hat, so muß der Staat dieses Übereinkommen sanktionieren, damit es allgemein gesellschaftliche Gültigkeit hat. Es verhält sich hier ähnlich wie bei Festsetzung anderer Maße, zum Beispiel des Längenmaßes. (…) Nur innerhalb des Kreises der Übereinkunft, also innerhalb des Staates zum Beispiel gilt dieser Maßstab. Er wird ungültig außerhalb der staatlichen Grenze. (…) Das Übereinkommen über ein bestimmtes Geld kann auch in Ermanglung einer staatlichen Intervention durch Privatpersonen, zum Beispiel durch Kaufleute einer Stadt erfolgen und gilt dann natürlich wieder nur für diesen Kreis."[156] In einer Fußnote ergänzt Hilferding: „Die im Text gegebene Darstellung ist zunächst die einzige Rolle, die der Staat spielt. Damit erledigt sich die Einbildung Knapps, daß erst durch die Satzung des Staates das Geld entsteht."[157] Ohne expliziten Bezug zu Knapp schreibt Hilferding: „Es bleibt völlig mystisch, wieso der Staat imstande sein soll, auch nur ein Hundertstel eines Hellers einem Papierzettel oder einem Gramm Silber größerer Kaufkraft gegenüber Weinen, Stiefel, Stiefelwichse, usw. zu verleihen. Zudem hat der Staat regelmäßig bei solchen Versuchen Schiffbruch erlitten."[158]

Im Zusammenhang mit dem Papiergeld bis zum Zirkulationsminimum schreibt Hilferding in einer Fußnote: „Knapp verfällt zuerst in die Illusion, daß Geld ‚ursprünglich' nichts sei als bestimmtes Metallgewicht, um hinterher darüber zu erstaunen, daß es ersetzt werden kann durch ein nur gesellschaftlich gültiges Zeichen. Hätte er erkannt (…), daß Geld nur eine gesellschaftliche Beziehung sachlich ausdrückt, so hätte er nichts Rätselhaftes daran finden können, daß in einem bestimmten Umkreis diese sachliche Beziehung ausgedrückt wird durch ein gesellschaftlich gültiges, mit Bewußtsein geregeltes Übereinkommen, dessen Ausdruck das Staatspapier mit Zwangskurs ist. Dabei ist richtig, daß hier ein wesentliches Problem steckt, nämlich das nach den Schranken dieser staatlichen, also bewußt gesellschaftlichen Regelung. Dieses ökonomische Problem aber schließt Knapp gerade aus seiner Betrachtung aus."[159]

---

[154] Vgl. Hilferding (1910), S. XLVII; Es gab eine Anfrage im Dezember 1905 von Hilferding via Otto Bauer an Kautsky, ihm dieses Werk zukommen zu lassen. [Vgl. Kurata (1981), S. 75].

[155] Hilferding (1910), S. XLIII.

[156] Hilferding (1910), S. 16.

[157] Hilferding (1910), S. 16f (Fußnote).

[158] Hilferding (1910), S. 31.

[159] Hilferding (1910), S. 20 (Fußnote).

Hilferdings Privatbibliothek

1956 vermachte Hilferdings zweite Ehefrau Rose Hilferding die Privatbibliothek von Rudolf Hilferding an das „Seminar für Politische Wissenschaften" der Universität zu Köln, deren Direktor damals Heinrich Brüning war, mit dem Hilferding während dessen Kanzlerschaft eng zusammengearbeitet hatte. Im Dankesbrief von Hermann Josef Unland vom Seminar an Rose Hilferding vom 15. Oktober 1956 teilt er mit, dass sieben Kisten mit einem Gewicht von 637 kg am 12. Oktober 1956 in Köln angekommen waren.[160]

1957 erschien ein Bestandsverzeichnis in einer Broschüre. Die Liste umfasst 609 Titel.[161] Die Sammlung war lange geschlossen im Politikwissenschaftlichen Seminar zugänglich und wurde später in den Gesamtbestand der Bibliothek übernommen. Zuletzt stand sie vor der Auflösung. Seit dem Jahr 2018 steht sie nun doch wieder als geschlossene Sammlung an der Universitäts– und Stadtbibliothek Köln zur Verfügung.[162]

Die Datenbank der Universität Köln weist heute für die Sammlung 698 Titel auf. Der Unterschied ergibt sich aus einer anderen Erfassungssystematik (z.B. wurden 1957 die 19 Bände der „Internationalen Bibliothek" in einer Position zusammengefasst). 68 Schriften aus der Liste von 1957 fehlen. Dies sind meistens Bücher, die vermutlich mehrfach an der Bibliothek vorhanden waren (von Autoren wie Marx, Sombart, Oppenheimer, Luxemburg, Kautsky) und deswegen aussortiert wurden. Andererseits sind nun neun Werke zugeordnet, die 1957 noch nicht auf der Liste verzeichnet waren. In der Sammlung gibt es nur ein Buch für die Zeit der Abfassung des „Finanzkapitals", das intensive Spuren von Bearbeitung und viele handschriftliche Kommentierungen enthält und zwar Knapps „Staatliche Theorie des Geldes".[163]

Hilferding über Knapp: Die nie geschriebene Rezension

Dabei handelt es sich um ein Rezensionsexemplar der 1. Auflage als Druckfahne. Dieses Exemplar ist ohne festen Einband und in einem anderen Format, aber im gleichen Satz wie die erste Auflage.[164] Es gibt in dem Exemplar blaue und graue Anstreichungen, sowie in grau und schwarz geschriebene Kommentare. Angesichts der vielen und unterschiedlichen Anmerkungen ist davon auszugehen, dass Hilferding das Werk mehrfach durchgearbeitet hat.

Es sind keine Rezensionen von Hilferding über die „Staatlichen Theorie des Geldes" bekannt. Angesichts seiner Bearbeitungen ist jedoch davon auszugehen, dass er eine solche geplant hatte. Stattdessen sind die vorgestellten Anmerkungen im „Finanzkapital" das einzige erkennbare Ergebnis dieser Bearbeitungen.

---

160 Archiv der sozialen Demokratie, Friedrich Ebert Stiftung, Bestand Rose Hilferding, 1 / RHAB 1 /2.

161 Vgl. Hilferding (1957).

162 https://www.ub.uni-koeln.de/sammlungen/hilferding/index_ger.html

163 Alle Angaben zu den handschriftlichen Anmerkungen beziehen sich auf das in der Bibliothek unter der Signatur HILF423 hinterlegte Exemplar von 1905.

164 daher entsprechen auch die folgenden Seitenangaben denen der 1. Auflage von 1905.

Anhand einer Auswahl der Kommentare soll Hilferdings Kritik an der Theorie von Knapp noch einmal deutlicher werden.

Zunächst finden sich Anmerkungen, die ganz grundsätzlich die Knappschen Theorie herabwürdigen. Auf S. 40 setzt Hilferding das Wort „schlechten" vor „Rahmen der Theorie" oder auf S. 45 „da sie alles erklärt" kommentiert er mit „grad nichts".

Sodann gibt es eine Reihe von Anmerkungen, die Knapp die Abfassung einer ökonomischen Theorie absprechen. Schon beim Vorwort macht Hilferding dies deutlich, wenn die von Knapp genannten philosophischen Bezüge mit dem Hinweis „anstatt des ökonomischen"[165] kommentiert werden. Er stellt auf S. 34 fest, dass Knapp keine Werttheorie hat und damit keine ökonomische Theorie liefern kann. Auf S. 41 schreibt er: „Arme Theorie: es hat aber nur gesellschaftlichen Inhalt." Auf S. 263 schreibt er: „Theorie heißt bei Knapp Abstraktion von der Ökonomie."

Es geht aber auch um die eigentliche Geldtheorie. Reines Papiergeld lehnt Hilferding mit folgenden Worten ab: „Aber der ‚Wert' der Werteinheit ist nicht wirklich, d.h. nicht gesetzlich fixiert, die historische Continuität erklärt durchaus nicht die Möglichkeit des Papiergeldes, noch weniger den Grad seiner Entwertung."[166]

Knapp schreibt: „Die Bewertung einer Münze gehört nicht in die Münztechnik sondern ins Chartalrecht. Dieser Umstand wird von den Metallisten leicht übersehen, welche nicht frei werden von der Vorstellung, daß die Werteinheit durch eine Metallmenge dargestellt werde."[167] Hilferding kommentiert: „nein, aber Metallwert, den Wert dieser Menge." Ähnlich kommentiert Hilferding folgenden Satz:[168] „Diese Definition hat gar nichts zu schaffen mit dem Stoff, aus welchem etwa das alte Zahlungsmittel bestand" Dazu Hilferding: „aber mit dem Wert des Stoffes".

Für eine freie Prägung lehnt Hilferding Knapps Theorie ohnehin ab. Knapp schreibt: „Wir zahlen mit juristisch bedeutsamen Stücken. Unsere Rechtsordnung bestimmt, daß nur so und so geformte Stücke als Zahlungsmittel zugelassen werden."[169] Und Hilferding kommentiert: „Aber jeder kann sich diese Stücke machen lassen, freie Prägung!"

Knapp schreibt: „Das Geld ist eine Schöpfung des Rechts und kann auch ohne hylische Metalle weiter bestehen, im letzten Grunde deshalb, weil die Werteinheit nicht technisch definiert ist, sondern rechtlich."[170] Dazu Hilferding: „weder technisch, noch rechtlich, noch ‚definiert', sondern ökonomisch gegeben."

---

[165] Hilferding in Knapp (1905), S. VI.

[166] Hilferding in Knapp (1905), S. 14.

[167] Knapp (1905), S. 49.

[168] Knapp (1905), S. 18.

[169] Knapp (1905), S. 22.

[170] Knapp (1905), S. 282.

Zum rekurrenten Anschluss schreibt Knapp: „die Werteinheit, welche von nun an in Gebrauch treten soll, wird definiert, indem festgesetzt wird, wie sie sich zur vorigen Werteinheit verhält; sie wird also historisch definiert."[171] Dazu kommentiert Hilferding: „charakteristisch: die dem Ökonomen wichtigste Frage nach dem Inhalt der Definition interessiert den Juristen nicht".

Hilferding weist auf die Verteilungsfragen beim rekurrenten Anschluss hin: „Aber ihr wirklicher Inhalt hängt vom Wert des neuen Zahlungsmittels ab."[172] Die Umrechnung soll nach Hilferding so erfolgen: „Es kommt aber auch auf ihre abstrakte Größe an, die Schulden im neuen Geld müssen ebensoviel Wert, Kaufkraft haben als die alten."[173], denn „geschädigt braucht Niemand zu werden."[174]

Knapp schreibt:[175] „Für den inneren Verkehr, nach Ausschaltung des Metallhandels, ist die Wahl der Währung fast gleichgültig, da sie nur sekundäre Wirkungen erzeugt, die in dem allgemeinen Gewühl der ununterbrochenen Preisänderungen ganz verschwinden." Dazu Hilferding: „K. sieht von dem Verhältnis des Geldes zu den Waren vollständig ab u. betrachtet nur die Banalität, dass bei Goldwährung das Gold einen festen ‚Preis' hat; der nichts anderes ist als eine Fixierung eines bestimmten Gewichts Goldes in einem bestimmten Namen."

Auch Hilferding wirft Knapp wiederholt das Fehlen einer Geldwerttheorie vor. Wenn Knapp Agios bei verschiedenen Geldarten diskutiert, schreibt Hilferding: „Die Wirkung auf die Warenpreise ist aber nicht beachtet."[176] und „Nämlich durch die Entwertung des Papiergeldes"[177] und „Wieder ignoriert Knapp die Wirkung auf die Warenpreise."[178]

Als Zusammenfassung kann folgender Kommentar dienen: „Der Mann wirft alles durcheinander: Staatspapiergeld, Checks, Banknoten, Scheidemünzen, Metall. Er sieht nichts als den Stempel und bildet sich ein, dass der Stempel Wert verleiht; daher die kuriose Vorstellung, dass das Geld nur wegen der äußeren Handelsbeziehungen auch als Gold beibehalten wird."[179]

Hilferding geht zu diesem Zeitpunkt, also vermutlich 1905/06 noch ganz strikt ausschließlich von einem Eigenwert besitzendem Geld aus und kann daher ganz grundsätzlich mit Knapps Theorie nichts anfangen.

Fazit

Hilferding ist in seiner Geldtheorie eklektisch, aber die Verbindung der einzelnen Ansätze kann nicht überzeugen. Das scheint er selber erkannt zu haben, weshalb eine zunehmende Offenheit zwischen der

---

171 Knapp (1905), S. 18.

172 Hilferding in Knapp (1905), S. 12.

173 Hilferding in Knapp (1905), S. 16.

174 Hilferding in Knapp (1905), S. 16.

175 Knapp (1905), S. 197.

176 Hilferding in Knapp (1905), S. 150.

177 Hilferding in Knapp (1905), S. 151.

178 Hilferding in Knapp (1905), S. 343.

179 Hilferding in Knapp (1905), S. 270.

Bearbeitung von Knapps Buch (1905/06), dem „Finanzkapital" (1910) und dem Aufsatz „Geld und Ware" (1912) zu beobachten ist. Die Zulassung der Möglichkeiten von Papiergeld bis zum Zirkulationsminimum und die Erklärung von abweichenden Kursen auch von Goldgeld durch die Stellung der Notenbanken macht ihn aber noch nicht zu einem Vertreter der „Staatlichen Theorie".

Diese Offenheit macht Hilferding in marxistischen Kreisen allerdings bereits verdächtig, ein Knapp–Anhänger zu sein. Heinrich Cunow schreibt in einer Rezension vom „Finanzkapital": „aber Hilferding übernimmt keineswegs ohne weiteres die Marxschen Ausführungen. (…) So macht z.B. Hilferding der sogen. ‚chartalistischen' Richtung neuerer Währungspolitiker verschiedene Zugeständnisse, wenngleich er im ganzen die von Marx vertretene Ansicht (…) akzeptiert, daβ gemünztes Geld immer nur soweit durch Papiergeld ersetzt werden kann, daβ die Masse des Papiergeldes unter dem Minimalmaβ der zur Zirkulation erforderlichen Gesamtgeldmenge bleibt."[180]

Hilferding hält Knapps Ansatz für eine primär juristische Klassifizierung, während er den geldtheoretischen Ansatz Karl Helfferichs deutlich positiver darstellt, weil auch dieser von der Notwendigkeit einer Goldwährung überzeugt ist.

Die Auseinandersetzung während der Hyperinflation 1923

Ergänzend sollen die diskutierten Theorien noch einmal vor dem Hintergrund der Auseinandersetzung während der Hyperinflation von 1923, in der Hilferding und Helfferich entscheidend beteiligt waren, beleuchtet werden.

Zahlungsbilanz– oder Quantitätstheorie zur Erklärung der Inflation

Schon während der Inflation wurden zwei Ansätze zur Erklärung vertreten: Zum einen die Quantitätstheorie, die die Ursache in der Erhöhung der Geldmenge sah (zentrale Vertreter waren Gustav Cassel[181] und Alfred Lansburgh[182]) und die Zahlungsbilanztheorie, die die Ursache in den Zahlungsbilanzdefiziten und der starken Abwertung der Mark sahen, die wiederum Kostensteigerungen zur Folge hatten (zentraler Vertreter war z.B. Moritz Julius Bonn).[183] Helfferich war ein lautstarker Vertreter der Zahlungsbilanztheorie, während Hilferding, angesichts der Überschreitung des Zirkulationsminimums, eher quantitätstheoretisch argumentiert.[184]

Preissteigerungen setzten schon während des Krieges ein, wurden jedoch durch administrative Maβnahmen unterdrückt. Gleichzeitig war der Wechselkurs frei und fiel deutlich. Die Frage war also, ob

[180] Cunow (1910).

[181] z.B. vgl. Cassel (1923), S. 472ff.

[182] Am breitenwirksamsten in seinen „Briefen eines Bankdirektors an seinen Sohn" (Berlin: Bank Verlag, 1921–1923).

[183] Vgl. Bonn (1922), siehe dazu Czada (1973), S. 10.

[184] Vgl. James (1981), S. 858; Beusch (1928), S. 26.

der Wechselkurs das Ausmaß der tatsächlichen Geldabwertung nur anzeigte oder die Ursache der Inflation darstellte.[185]

Die beiden umfangreichsten ökonomischen Studien zur Hyperinflation von 1923 stammen noch immer von Holtfrerich (1980) und Feldman (1997), die sich auch ausführlich mit den Gründen der Inflation beschäftigt. Beide Ökonomen, die sich als keynesianisch bezeichnen lassen, betonen die vielfältigen, auch außer–ökonomischen Ursachen. Gerade in der langen Frist sei jedoch das Geldmengenwachstum entscheidend, wenn auch die kurzfristige Dynamik durch andere Faktoren geprägt sein konnte (Geldnachfrage und Umlaufgeschwindigkeit, politische Ereignisse, Produktionsstörungen, Bewirtschaftungsmaßnahmen / Preiskontrollen, etc.).[186] James spricht beiden Theorien, der Quantitätstheorie und der Zahlungsbilanztheorie, Plausibilität zu[187] und Kindleberger lehnt grundsätzlich alle Theorien zur Erklärung der Inflation, die nicht die Komplexität der Ereignisse berücksichtigen, ab.[188]

Die Reichsregierungen nach 1919 waren nicht bereit, die Konsolidierung der Währung mit Einschnitten bei der Umstellung auf die Friedenswirtschaft, in der Sozialpolitik oder später durch Aufgabe des Ruhrkampfes zu finanzieren. Schon ab 1919 hatte die Reichsmark ihre Funktion als Recheneinheit verloren und es entstand ein System der Goldmarkrechnung (im Sinne einer Goldmark als 10/42 US–Dollar), obwohl nur Papiermark zirkulierte.[189]

Die Reichsbank förderte schon vor dem Krieg den bargeldlosen Zahlungsverkehr. Die Vorstellung, dass auch dieses Kreditgeld inflationsfördernd sein könnte, war nicht verbreitet, da man sich an der Real Bills Doctrine orientierte.[190] Da keine Quantitätsprobleme gesehen wurden, kumulierte dieser Prozess. „Wobei die Kosten des passiven Widerstandes gegen die Ruhrbesetzung lediglich ein gravierender Faktor, keineswegs aber entscheidend waren; die Ursachen dieses Zusammenbruchs waren bereits bis Ende 1922 geschaffen worden."[191]

Während der ganzen Kriegszeit war die Reichsbank darum bemüht, den Goldbestand zu erhöhen. Ihr gelang es, die Bestände von 1,3 Milliarden Mark 1914 auf das Maximum von 2,6 Milliarden am 7. November 1918 zu erhöhen. Ziel waren sowohl die Finanzierung von Importen, aber auch die Darstellung ihrer Kreditwürdigkeit angesichts der hohen Papiergeldemission. Nach Abgabe von Gold im Rahmen der Friedensverträge und für Wechselkursstützungen standen im November 1923, zur Währungsreform, nur noch 467 Millionen Goldmark zur Verfügung.[192]

---

[185] Vgl. Krohn (1975), S. 74f.

[186] Vgl. Holtfrerich (1980), S. 190f, 327ff; Feldman (1997), S. 7ff.

[187] Vgl. James (1998), S. 50.

[188] Vgl. Kindleberger (1984), S. 31f.

[189] Vgl. Pfleiderer (1978), S. 108, 115, 120.

[190] Vgl. Pfleiderer (1978), S. 104; James (1998), S. 50.

[191] Krohn (1975), S. 73; dies ist zudem ein Faktor, der in der weitgehend parallel verlaufenden Hyperinflation in Österreich nicht vorhanden ist.

[192] Vgl. Pfleiderer (1978), S. 103.

Helfferich und Hilferding während der Stabilisierung der Währung

Die Pläne, die zur Bekämpfung der Inflation vorgeschlagen wurden, lassen sich in drei Gruppen einteilen:

1. Die erste Gruppe von Vorschlägen wollte die bestehende Währung stabilisieren, den weiteren Verfall abbremsen und als einzige Währung bestehen lassen. Als Mittel waren dabei die Steuerpolitik, Kreditsperren und Devisenpolitik vorgesehen. Spätestens im Sommer 1923 war es dafür allerdings zu spät.
2. Die zweite Gruppe wollte direkt eine neue Gold–Währung einführen. Zu dieser Gruppe gehörten Hilferdings Ideen.
3. Die dritte Gruppe bezweckte die Umstellung auf eine Zwischenlösung. Vor der langfristigen Einführung einer Gold–Währung sollte eine Währung mit Deckung durch Rentenbriefe eingeführt werden. Zu dieser Gruppe gehörte Helfferichs Plan.[193]

Die folgende Auseinandersetzung über die Währungsreform wurde damit auch eine Auseinandersetzung zwischen Helfferich und Hilferding.[194]

Verbunden waren diese Auseinandersetzungen auch mit machtpolitischen Fragen. Landwirtschaft und Industrie wollten dem Reich ihre Sachwerte und Devisen als Deckung einer neuen Währung gegen Verzinsung und Steuererlasse zur Verfügung stellen, um damit auch die zukünftige Geldpolitik bestimmen zu können.[195]

Mit dem Eintritt der SPD in die große Koalition unter Stresemann am 14. August wurde Hilferding Finanzminister. Als solcher kämpfte Hilferding ohne Hausmacht gegen eine ihn verachtende

---

[193] Vgl. Beusch (1928), S. 25, 31f.

[194] Vgl. Erdmann / Vogt (1978); Als zentraler Beleg für die persönliche Verachtung Helfferichs gegenüber Hilferding gilt eine Passage aus einem Gespräch vom 18.08.1923. Dem Protokoll wurde ein paar Monate später von Helfferichs Parteifreund Dr. Jakob Wilhelm Reichert (DNVP), der bei dem Termin dabei war, ein handschriftlicher Anhang hinzugefügt: „Aus der Erinnerung niedergeschrieben, in den Wahlversammlungen des öfteren erzählt, so daß kein Zweifel über die wesentlichsten Punkte möglich ist. Als der Reichsfinanzminister Dr. Hilferding zum erstenmal Herrn Dr. Helfferich aufforderte, den anwesenden Mitgliedern des Reichskabinetts seinen Währungsplan vorzulegen, fragte zunächst der vorsichtige Helfferich, ob denn nicht der Reichsfinanzminister selbst einen Währungsplan in sein neues Amt mitgebracht habe. Dr. Hilferding erwiderte sofort, daß er daran denke, zur Goldwährung übergehen zu können. Er wolle die Reichsbank teilen, und zwar den Teil, der auf die Papiermark gestellt sei, sich selbst überlassen. Hier sei doch nicht mehr viel zu retten, während er den Goldschatz der Reichsbank zur Grundlage einer neuen Goldwährung machen wolle. Helfferich erkundigte sich darnach, wieviel Gold denn bei der Reichsbank hierfür zur Verfügung stehe. Darauf antwortete Hilferding, das könne man ja aus den Reichsbankausweisen lesen. Dr. Helfferich bestreitet dies und erklärt, daß es sich doch nicht um 4-500 Millionen freie Goldvorräte handele, sondern daß für Markstützungszwecke usw. über 200 Millionen verpfändet sein dürften. Darauf gab Hilferding die für einen Finanzminister in der Revolutionszeit kennzeichnende Antwort: Das mache nichts, man verwendet das Gold einfach noch ein zweites Mal. (Es war schwer, in diesem Moment ernst zu bleiben.) Helfferich aber erwiderte wörtlich: „Herr Minister, Sie fangen Ihre Amtsgeschäfte mit einem Bankerott des Reichs an. Ich warne Sie, aus dem einfachen Bankerott einen betrügerischen Bankerott zu machen. Trotzdem kam Hilferding noch einmal auf den Gedanken zurück und meinte, selbst wenn für die Bedürfnisse des Deutschen Reichs und eine Goldwährung das vorhandene Gold nicht ausreiche, so könne man doch mindestens ebenso wie früher in Österreich im Frieden eine Art „goldgeränderte" Währung einführen. Dr. Helfferich entgegnete sofort, daß auch die österreichischen Voraussetzungen jetzt nicht zuträfen, denn Österreich habe damals wegen seiner ziemlich stabilen Wirtschaft auch stabiles Geld [besessen], obwohl es nicht voll mit Gold gedeckt worden sei." Nach dieser Episode begann man mit den oben dargestellten Verhandlungen." (Besprechung über die Währungssanierung vom 18. August 1923 (Bundesarchiv R 13 I/278, Bl. 204-207 Durchschrift, http://www.bundesarchiv.de/aktenreichskanzlei/1919–1933/00a/str/str1p/kap1_2/para2_9.html) Diese Anekdote wurde auch jenseits des Wahlkampfes gegen Hilferding eingesetzt, z.B. in der Helfferich–Biographie von Lumm (1926), S. 108f.

[195] Vgl. Krohn (1975), S. 85f.

Beamtenschaft und gegen eine feindliche Stimmung, sowohl am Kabinettstisch als auch in der Wirtschaft.[196]

Sein Stabilisierungskonzept vom 9. August sah Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen vor, sowie eine Kontrolle der Reichsbank und mit ihr eine strenge Devisen– und Kreditkontrolle. „Sein vordringliches Ziel war, wie er sagte, die ‚Beherrschung des Devisenmarktes'. (…) Gleichzeitig bekannte er sich zu der Notwendigkeit einer ‚brutalen Steuerpolitik', um die Versäumnisse der vorhergegangenen Zeit gutzumachen."[197]

In der Folge sollte eine neue goldgedeckte Mark eingeführt werden. Dafür sah man vor, die Reichsbank in eine Gold– und eine Papiergeldabteilung zu trennen, wobei die Goldabteilung die neue Währung ausgeben und internationale Transaktionen sicherstellen, während die Papiergeldabteilung den Rückfluss des bisherigen Papiergeldes kontrollieren und abwickeln sollte.

Sein Programm fand keine Akzeptanz: Der Plan war stark deflationär mit allen sozialen Konsequenzen, da Hilferding von einem gesellschaftlichen Zirkulationsminimum wie im „Finanzkapital" ausging, auf das begrenzt er die neue Währung ausgeben wollte. Weil die Goldbestände so gering geworden waren, wurde die direkte Einführung einer Gold–Währung als nicht realistisch angesehen.[198] Hilferding hingegen sah die Kreditvergabe der Banken als ausreichenden Ausgleich an. Er trennte, wie im „Finanzkapital", zwischen dem Goldgeld als gesicherte Basis und dem endogenen Geld der Banken, das sich elastisch anpasst und damit weder Inflation noch Deflation zulässt.[199] Hilferding sah als Voraussetzung für seinen Plan die vorherige Regelung der Reparationsfrage (erfolgte im Dawes–Plan 1924) und die Beendigung des Ruhrkampfes (was am 26. September 1923 geschah).[200]

Am 18. August stellte Karl Helfferich seinen Alternativplan zur Rettung der Währung in Form einer Roggenmark vor. Die Deckung der Geldzeichen sollte durch Rentenbriefe erfolgen, die ihrerseits auf der Pfand– und Schuldbelastung der Wirtschaft beruhen, ohne daß Pfand und Schuld den Besitz beeinträchtigten, da die Belasteten in der jeweiligen Höhe ihrer Belastung zugleich Anteilseigner der Bank wurden und an ihren Gewinnausschüttungen teilnahmen.[201] Dieser Vorschlag erinnert an die Bodenbankprojekte des 17. und 18. Jahrhunderts, z.B. bei John Law (1705) und orientierte sich an der bereits 1922 gegründeten Roggenrentenbank.[202] Der Nachteil einer Roggenmark sind die schwankenden und von den Ernten abhängigen Preise für Roggen, die zudem für Großgrundbesitzer

---

[196] Vgl. Vogt (1978), S. 128ff.

197 Möller (1971), S. 12; dieses Vorgehen beschrieb Hilferding bereits 1922 in einem Unterausschuss des Reichwirtschaftsrats. Darin bezieht er sich nicht nur explizit auf seine geldtheoretischen Ausführungen im Finanzkapital und von 1912 (S. 8f, 50), sondern er setzte sich maßgeblich dafür ein, die Inflation nicht mit Handels– und Zahlungsbilanzproblemen zu begründen, sondern diese als monetäres Problem zu verstehen (S. 4ff). [vgl. Sächsisches Hautstaatsarchiv, Gesandtschaft Berlin, Nr. 658, Teil 1, 02.10.1922].

[198] Vgl. Beusch (1928), S. 47ff.

[199] Vgl. Smaldone (2000), S. 159.

[200] Vgl. Erdmann / Vogt (1978); Lumm (1926), S. 113.

[201] Vgl. Beusch (1928), S. 28,32; Erdmann / Vogt (1978).

[202] Vgl. Greitens (2019), S. 182ff; Klüßendorf (2013), S. 58.

manipulationsanfällig gewesen wären. Dieser Plan war von der Bürokratie um Karl Helfferich und Hans Luther (Reichsminister für Ernährung und Landwirtschaft) detailliert ausgearbeitet, während Hilferdings Plan wenig detailliert und nicht von der ministeriellen Bürokratie in die Praxis übersetzt war.[203]

Am 13. September entschied das Kabinett, kurzfristig eine Roggenwährung einzuführen und diese dann mittelfristig durch eine Goldwährung abzulösen. Die größte Änderung an Helfferichs Plan wurde von Hilferding durchgesetzt, der dafür sorgte, dass die Rentenbriefe der Rentenmark in Goldmark bemessen wurden.[204]

Trotz dieser Niederlage trat Hilferding nicht zurück, sondern übernahm die Leitung des Ausschusses, der den Plan umsetzen sollte. Dabei hatte Helfferich seine Kritik an Stresemann und Hilferding am 14. September durch die Veröffentlichung und Kommentierung des Beschlusses in der Kreuzzeitung in die Öffentlichkeit getragen und im Reichstag am 9. Oktober während der Debatte um das Ermächtigungsgesetz in scharfer Form erklärt, das durch die Regierungsvorlage sein Projekt „denaturiert" worden sei.[205]

Am 29. September legte Hilferding den mit der Wirtschaft abgestimmten und paraphierten „Entwurf eines Gesetzes über die Errichtung der Währungsbank" den gesetzgebenden Körperschaften vor. Aber Stresemann trat am 3. Oktober zurück, um ein Ermächtigungsgesetz durchzusetzen. Im zweiten Kabinett Stresemann war Hilferding nicht mehr vertreten, während die SPD weiter in der Regierung blieb und Hans Luther Reichsfinanzminister wurde.[206] Am 15. November nahm die Deutsche Rentenbank ihre Tätigkeit auf.

Helfferichs Plan war ein wichtiger Anstoß, aber die konkrete Ausgestaltung geschah eher durch Hans Luther und Hjalmar Schacht (der noch im gleichen Jahr Reichsbankpräsident wurde) und war von politischen Kompromissen geprägt. Dennoch ließ sich Helfferich später als „Vater der Rentenmark" feiern.[207]

Fazit

Das Verhältnis zwischen den drei Autoren ist kompliziert. Während sich Helfferich und Knapp persönlich nahestanden, lagen sie theoretisch weit auseinander – auch wenn Helfferich dies kaschieren wollte. Auf der anderen Seite waren Hilferding und Helfferich in manchen Punkten näher beieinander (z.B. die Notwendigkeit einer Gold–basierten Währung), haben sich aber persönlich heftig attackiert.

---

[203] Vgl. James (1981), S. 859.

[204] Vgl. Pfleiderer (1978), S. 124.

[205] Vgl. Erdmann / Vogt (1978).

[206] Vgl. Möller (1971), S. 14f, Smaldone (2000), S. 159.

[207] Vgl. Beusch (1928), S. 52f, 58f, Lumm (1926), S. 104.

Die starke Personifizierung chartalistischer Positionen wurde schon von Zeitgenossen kritisiert. Keynes schrieb 1914: "followers of Knapp show a distinct tendency to regard him at least as much in the light of a prophet as in that of an economist."[208]

Lansburgh schrieb: „Die Gefahr lag außerordentlich nahe, daß Jünger der Knapp`schen Lehre die halbe Lösung für die ganze nehmen."[209] Für ihn ist der Chartalismus vor allem eine Form der Kriegsfinanzierung mit ungewissen Verteilungswirkungen.[210]

Ob sich der konservative Knapp mit seiner „verwaltungsrechtlichen Darstellung"[211] zum Geld als Ahnherr für die politischen Ziele von MMT eignet, muss bezweifelt werden. Viele der makroökonomischen Aspekte von MMT waren um 1905 noch gar nicht entwickelt. Wie Knapp lehnt auch MMT die Quantitätstheorie zur Wertbestimmung einer Fiat Währung, deren Menge ohne Kreditgeschäfte durch die Regierung autonom bestimmt wird, ab.

Helfferich wurde bisher, obwohl in er in seiner Zeit so einflussreich war, in der Theoriegeschichte wenig rezipiert. Seine Finanzpolitik während des Kriegs, mit der monetären Finanzierung der massiven Ausgabenerhöhungen, stellt in mancher Hinsicht eine Anwendung der Knappschen Geldtheorie in der Praxis dar, obwohl er den Ansatz im Kern ablehnte. Die Ausnahmesituation des Krieges ließ ihn diesen Weg einschlagen. Seine berühmte Formulierung vom „Bleigewicht der Milliarden", die den besiegten Feinden aufzubürden sei,[212] zeigt, dass er die negativen Nebenwirkungen bewusst und willentlich in Kauf genommen hat. Die Erklärung von Wray / Mitchell für die Hyperinflation von 1923 kann daher nicht überzeugen: Sie berücksichtigt die Komplexität der Ursachen nicht und übernimmt unkritisch die Position der Verteidigungsliteratur z.B. von Helfferich.

Durch die Wiederzugänglichmachung der Sammlung Hilferding in der Universitäts– und Stadtbibliothek Köln konnte die begonnene Rezension Hilferdings der „Staatlichen Theorie" gefunden und Hilferdings Auseinandersetzung mit Knapp dargestellt werden. Hilferdings Position stellt exemplarisch die Schwierigkeiten und das Ringen eines durch die metallistische Tauschmittel–Herleitung aus dem ersten Band des „Kapitals" von Marx geprägten Ökonomens mit einer chartalistischen Geldtheorie dar.

---

[208] Keynes (1914), S. 418.

[209] Lansburgh (1917), S. 543.

[210] Lansburgh (1915), S. 59–72.

[211] Vgl. Knapp (1918), S. 434f.

[212] „Das Bleigewicht der Milliarden haben die Anstifter dieses Krieges verdient." (Verhandlungen des Reichstages, Band 306, 14. Sitzung, Freitag 20. August 1915, S. 224).

Literatur

Bendixen, Friedrich (1922): Das Wesen des Geldes, 3. Auflage, München: Duncker & Humblot, 1922

Beusch, Paul (1928): Währungszerfall und Währungsstabilisierung, Berlin: Julius Springer, 1928

Bonn, Moritz Julius (1922): Die Stabilisierung der Mark, im Auftrag des Reichsfinanzministeriums, Berlin: Verlag für Politik und Wirtschaft, 1922

Bortkiewicz, L. von (1906): Die geldtheoretischen und währungspolitischen Konsequenzen des „Nominalismus", In: Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, Jahrgang 30, 1906, S. 1311–1344

Braeuer, Walter (1979), Knapp, Georg Friedrich, In: Neue Deutsche Biographie 12, http://www.deutsche-biographie.de/ppn118723650.html

Brandl, Felix (2015): Von der Entstehung des Geldes zur Sicherung der Währung, Wiesbaden: Springer Gabler, 2015

Brentano, Lujo (1922): Ein Brief, In: Georg Friedrich Knapp, Ein literarisches Bildnis, Sonderheft des Wirtschaftsdienst, März 1922, S. 3–5

Calligaris, Ludwig (1911): Helfferich über Knapp, In: Bank-Archiv, Band 10, Heft 17, 1911, S. 268–270

Cassel, Gustav (1923): Theoretische Sozialökonomie, 3. Auflage, Leipzig: Deichertsche Verlagsbuchhandlung, 1923

Cunow, Heinrich (1910): Rezension von Rudolf Hilferings „Das Finanzkapital", In: Vorwärts, 2. Beilage des Vorwärts, Berliner Volksblatt, 07.08.1910

Czada, Peter (1973): Ursachen und Folgen der grossen Inflation, In: Finanz- und wirtschaftspolitische Fragen der Zwischenkriegszeit, Schriften des Vereins für Socialpolitik, 1973, S. 9–43

Diehl, Karl (1906): Eine neue Theorie des Geldes, In: Bank-Archiv, V. Jahrgang, Nummer 21, S. 241–246

Ehnts, Dirk (2017): „Modern Monetary Theory" und Europäische Makroökonomie, In: Berliner Debatte Initial 28 (2017) 3, S. 89–102

Ellis, Howard (1937): German Monetary Theory, Harvard University Press, 1937

Erdmann, Karl Dietrich / Vogt, Martin (1978): Die Kabinette Stresemann I und II (1923), Band 1. Finanzpolitik und Stabilisierung der Währung, http://www.bundesarchiv.de/aktenreichskanzlei/1919-1933/00a/str/str1p/kap1_1/para2_9.html

Feldman, Gerald D. (1997): The great disorder: politics, economics, and society in the German inflation, 1914–1924, New York: Oxford University Press, 1997

Fürstenberg, Hans (1961): Carl Fürstenberg, Die Lebensgeschichte eines deutschen Bankiers, Wiesbaden: Rheinische Verlags-Anstalt, 1961

Geleitwort zur Festschrift zum 80. Geburtstag, In: Georg Friedrich Knapp, Ein literarisches Bildnis, Sonderheft des Wirtschaftsdienst, März 1922, S. 2

Gothein, Eberhard (1922): Der Mensch und das Werk, In: Georg Friedrich Knapp, Ein literarisches Bildnis, Sonderheft des Wirtschaftsdienst, März 1922, S. 5–8

Greitens, Jan (2018): Finanzkapital und Finanzsysteme, 'Das Finanzkapital' von Rudolf Hilferding, 2., überarbeitet Auflage, Marburg: Metropolis Verlag, 2018

Greitens, Jan (2019): Geld–Theorie–Geschichte, metropolis, 2019

Harrod, Roy F. (1928): Review of "Money", Translated from the German Karl Helfferich, In: The Economic Journal, Vol. 38, Nr. 149, 1928, S. 98–101

Helfferich, Karl (1922): Lehrer und Schüler, In: Georg Friedrich Knapp, Ein literarisches Bildnis, Sonderheft des Wirtschaftsdienst, März 1922, S. 8–10

Helfferich, Karl (1923): Das Geld, 6. Auflage, Leipzig: Hirschfeld, 1923

Helfferich, Karl (1923 NZZ): Die deutsche Not–Währung, In: Neue Zürcher Zeitung, 21.11.1923, Seite C3

Heuss–Knapp, Elly (1952): Ausblick vom Münsterturm, Tübingen: Rainer Wunderlich Verlag, 1953

Hilferding, Rudolf (1910): Das Finanzkapital, eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kapitalismus, Unveränd. Nachdr. der 1. Aufl. von 1910, Berlin: Dietz Verlag, 1947

Hilferding, Rudolf (1912): Geld und Ware, In: Die Neue Zeit, 30. Jahrgang, 1. Band, Nr. 22, vom 01. März 1912, S. 773–782, zitiert nach: Stephan, Cora (1982): Zwischen den Stühlen oder über die Unvereinbarkeit von Theorie und Praxis, Verlag J.H.W. Dietz Nachf., 1982, S. 43–54

Hilferding, Rudolf (1957): Bestandsliste der „Sammlung Dr. Rudolf Hilferding", Seminar für Politische Wissenschaften der Universität zu Köln, verfasst von Dr. H.J. Unland, 29.03.1957

Holtfrerich, Carl–Ludwig (1980): Die deutsche Inflation 1914–1923, Berlin: de Gruyter, 1980

James, Harold (1981): Rudolf Hilferding and the Application of the Political Economy of the second International, In: Historical Journal, 24, 4 (1981), S. 847–869

James, Harold (1998): Die Reichsbank 1876 bis 1945, In: Deutsche Bundesbank (1998): Fünfzig Jahre Deutsche Mark, München: Beck, 1998

Kautsky, Karl (1912): Gold, Papier und Ware, In: Die Neue Zeit, XXX. Jahrgang, Band 1, S. 837–847, 886–893

Keynes, John Maynard (1914): Review „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel" by Ludwig von Mises and „Geld und Kapital" by Friedrich Bendixen, In: Economic Journal, Vol. 24, Nr. 95, S. 417–419

Kindleberger, Charles P. (1984): A Structural View of the German Inflation, In: Feldman, Gerald D. et al. (1984): Die Erfahrung der Inflation im internationalen Zusammenhang und Vergleich, Berlin: de Gruyter, 1984, S. 10–33

Klüßendorf, Niklot (2013): Roggengeld und Roggenwertanleihen in der Weimarer Republik, In: Bundesbank (2013): Vorträge zur Geldgeschichte, 2013, S. 51–99

Knapp, Georg Friedrich (1905): Staatliche Theorie des Geldes, Leipzig: Duncker & Humblot, 1905

Knapp, Georg Friedrich (1906): Erläuterungen zur Staatlichen Theorie des Geldes, In: Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich, Band 30, S. 381–393

Knapp, Georg Friedrich (1909): Geldtheorie, staatliche, In: Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Band 4, Fabrik - Gewerbeverein, Jena: Fischer, 1909, S. 610–618

Knapp, Georg Friedrich (1910): Antwort auf das Referat von Friedrich von Wieser: Über die Messung der Veränderungen des Geldwertes, In: Verhandlungen des Vereins für Socialpolitik in Wien, 1909, III. Über die Produktivität der Volkswirtschaft, Leipzig: Duncker & Humblot, 1910, S. 559–563

Knapp, Georg Friedrich (1918): Staatliche Theorie des Geldes, 2. Auflage, München und Leipzig: Duncker & Humblot, 1918

Knapp, Georg Friedrich (1925): Einführung in einige Hauptgebiete der Nationalökonomie, München und Leipzig: Duncker & Humblot, 1925

Knapp, Georg Friedrich (1962): Aus der Jugend eines deutschen Gelehrten, herausgegeben und eingeleitet von Elly Heuss–Knapp, Tübingen: Rainer Wunderlich Verlag, 1962

Krohn, Claus–Dieter (1975): Helfferich contra Hilferding, In: Vierteljahresschrift für Sozial– und Wirtschaftsgeschichte, Band 62, Heft 1, S. 62–92

Krüger, Dieter (1983): Nationalökonomen im wilhelminischen Deutschland, Göttingen: Vadenhoeck & Ruprecht, 1983

Kurata, Minoru (1981): Die Entstehung von Hilferdings Finanzkapital, In: Liberal Arts, Otaru University, Nr. 62, S. 65–99

Lansburgh, Alfred (1910): Vom Gelde, Rezension der 2. Auflage von Helfferichs „Das Geld" von 1910, In: Die Bank, 3. Jahrgang, 1910, S. 1032–1038

Lansburgh, Alfred (1915): Die Kriegskostendeckung und ihre Quellen, Berlin: Bank Verlag, 1915

Lansburgh, Alfred (1917): Das gute und das schlechte Geld, In: Die Bank, 1. Semester 1917, S. 541–556, 635–654, 715–726, 809–822

Lumm, Karl von (1926): Karl Helfferich als Währungspolitiker und Gelehrter, Leipzig: Hirschfeld, 1926

Marx, Karl (1867): Das Kapital, Band 1, Frankfurt: Ullstein Verlag, 1969

Mises, Ludwig von (1912): Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, München und Leipzig: Duncker & Humblot, 1912

Mises, Ludwig von (1924): Rezension: „Das Geld" von Karl Helfferich, In: Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik, 4. Band, 1924, S. 160

Möller, Alex (1971): Im Gedenken an Reichsfinanzminister Rudolf Hilferding, Bonn, Bundesministerium der Finanzen, 1971

Palyi, Melchior (1922): Der Streit um die Staatliche Theorie des Geldes, Sonderabdruck aus Schmollers Jahrbuch, 45. Jahrgang, Heft 2 und 3, München und Leipzig: Duncker & Humblot, 1922

Pfleiderer, Otto (1978): Die Reichsbank in der Zeit der großen Inflation, Die Stabilisierung der Mark und die Aufwertung von Kapitalforderungen, In: Revue internationale d'histoire de la banque, Vol. 17, 1978, S. 96–139

Pfleiderer, Otto (1978 Mark): Das Prinzip „Mark=Mark" in der deutschen Inflation 1914 bis 1924, In: Büsch, Otto (Hrsg.) (1978): Historische Prozesse der deutschen Inflation: 1914 - 1924, Tagungsbericht 12.–14. Juli 1976, Berlin: Colloquium–Verl., 1978, S. 69–82

Schefold, Bertram (1987): Knapp, Georg Friedrich, In: The New Palgrave, Volume 3, 1987, S. 54–55

Schmidt–Essen, Alfred (1922): G.F. Knapp als Geldtheoretiker, In: Georg Friedrich Knapp, Ein literarisches Bildnis, Sonderheft des Wirtschaftsdienst, März 1922, S. 13–15

Schumpeter, Joseph (1926): G.F. Knapp (Nachruf), In: Economic Journal, Vol. 36, Nr. 143, September 1926, S. 512–514

Smaldone, William (2000): Rudolf Hilferding: Tragödie eines deutschen Sozialdemokraten, Bonn, Dietz, 2000

Trautwein, Hans–Michael (2003): G.F. Knapp: an economist with institutional complexion, In: Samuels, Warren (Hrsg.) (2003) European Economists of the Early 20th Century, Volume 2, Cheltenham: Edward Elgar, 2003, S. 167–178

Vogt, Martin (1978): Rudolf Hilferding als Finanzminister im ersten Kabinett Stresemann, In: Büsch, Otto (Hrsg.) (1978): Historische Prozesse der deutschen Inflation: 1914 - 1924, Tagungsbericht 12.–14. Juli 1976, Berlin: Colloquium–Verl., 1978, S. 127–158

Wahrmund, Konrad (1938): Dr. Karl Helfferich als Gelehrter, Wirtschaftspolitiker und Staatsmann, Leipzig: Helingsche Verlagsanstalt, 1938

Williamson, John G. (1971): Karl Helfferich 1872–1924, Economist, Financier, Politician, Princton University Press, 1971

Winkel, Harald (1980): Die Entwicklung des Geldtheorie in der deutschen Nationalökonomie des 19. Jahrhunderts und die Gründung der Reichsbank, In: Coing, Helmut/ Wilhelm, Walter (Hrsg.), Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert, Band V, Frankfurt am Main: Klostermann,1980 S. 1–26

Wray, Randall (2014): From the State Theory of Money to Modern Money Theory: An Alternative to Economic Orthodoxy, Working Paper No. 792, Levy Economics Institute of Bard College March 2014