

## A PROGRAM FOR MONETARY REFORM

von

Paul H. Douglas  
University of Chicago

Earl J. Hamilton  
Duke University

Irving Fisher  
Yale University

Willford I. King  
New York University

Frank D. Graham  
Princeton University

Charles R. Whittlesey  
Princeton University

**(Hinweis:** Dieses Dokument ist die ins Deutsche übersetzte Fassung des 1939 im Original in englischer Sprache verfassten Dokumentes "A Program for Monetary Reform". **Es wurde ohne die Erlaubnis der ursprünglichen Autoren, welchen größte Dankbarkeit und Bewunderung zukommt, zum Zweck der wissenschaftlichen Diskussion, frei übersetzt.**)

## Vorwort

Die große Aufgabe, die uns heute gegenübersteht, ist es, unser amerikanisches System, welches wir "Demokratie" nennen, zum Funktionieren zu bringen. Niemand kann daran zweifeln, dass es bedroht ist. Jedoch liegt die Gefahr weniger in der Propaganda ausländischer autokratischer Regierungen, als in der hiesigen, hier in Amerika, mit Millionen von Arbeitslosen und Farmpächtern, die gerade noch am Existenzminimum leben und hunderttausenden unproduktiven Maschinen. Auf solchem Boden kann faschistische und kommunistische Propaganda gedeihen. Mit Vollbeschäftigung wäre eine solche Propaganda sinnlos.

Demnach liegt die maßgebliche Zielsetzung darin, unser Wirtschaftssystem wieder herzurichten und wieder aufzubauen, so dass es wieder unsere produktiven Ressourcen in vollem Ausmaß beschäftigen kann. Ein hoher Lebensstandard wird unsere geschätzte Demokratie besser beschützen, als sämtliche Reden und Schriften der Welt.

Unsere Probleme sind nicht einfach und wir können kein Allheilmittel bieten, um sie zu lösen. Wir glauben jedoch, dass, um ein erfolgreiches Bestreben, unsere unproduktiven Menschen, Materialien, Land und Maschinen zusammen zu bringen, gewisse grundlegende Korrekturen in unserer Wirtschaft unerlässlich sind. Diese grundlegenden Korrekturen könnten unserer Ansicht nach durch die hier vorgeschlagene Geldreform ermöglicht werden.

Seit Beginn unserer Geschichte wurde kein wirtschaftliches Problem so leidenschaftlich diskutiert wie das Geldproblem. Keines hatte wahrscheinlich den Ruf, unter so viel allgemeinem Missverständnis zu leiden. Infolgedessen ist nicht nur unser Geldsystem gänzlich mangelhaft, sondern faktisch unfähig, seine Funktion zu erfüllen; die wenigen Reformen, welche in den letzten drei Jahrzehnten verabschiedet wurden, waren bloße Flickarbeiten, die den wesentlichen Aufbau immer noch unsolide ließen.

Bei der Analyse dieses Problems sind wir zum Schluss gelangt, dass es in erster Linie die Verantwortung der amerikanischen Ökonomen ist, konstruktive Lösungsvorschläge zu erarbeiten. Doch bevor wir eine Geldreform-Bewegung organisieren, wollten wir zunächst feststellen, wie viele unserer Kollegen mit uns übereinstimmen. Für diese Absicht haben wir "**A Program for Monetary Reform**" skizziert, das, unserer Meinung nach die wesentlichsten Merkmale davon beinhaltet, was zu unternehmen wäre, um unser Geldsystem funktionstüchtig zu machen. Wir haben es einer möglichst kompletten Liste von akademischen Ökonomen geschickt.

Bis zum heutigen Datum (Juli 1939) haben 235 Ökonomen von 157 Universitäten ihre allgemeine Zustimmung für dieses "Programm" bekundigt; 40

weitere haben Zustimmung mit Vorbehalt bekündigt; 43 bekündigten Ablehnung.  
Die übrigen haben noch nicht geantwortet.

Wir möchten, dass das amerikanische Volk in Anbetracht dieser wichtigen Angelegenheit weiß, wie es um die Dinge steht. Das Folgende ist eine erste Skizze der Darstellung unseres "Programms" und der Rolle, welches es möglicherweise bei der Wiederinstandsetzung Amerikas darstellt.

Paul H. Douglas

Irving Fisher

Frank D. Graham

Earl J. Hamilton

Willford I. King

Charles R. Whittlesey

Juli, 1939

## Einleitung

**Die im Folgenden vorgeschlagene Geldreform wurde nicht als Allheilmittel oder gar als volle Lösung der Depression ausgearbeitet. Sie soll die erkennbare Ursache von großen Depressionen eliminieren: Das unregelmäßige Schwanken des Geldangebots.**

Keine gutinformierte Person würde behaupten, dass unser gegenwärtiges Geld- und Banken-System perfekt sei; besonders, dass es einen angemessenen und kontinuierlichen Austausch von Gütern und Dienstleistungen fördert; dass es unseren produktiven Ressourcen (Arbeit, Material und Kapital) ermöglicht annähernd oder gar voll ausgelastet zu sein. Tatsächlich ist das Gegenteil der Fall. Sollte der Zweck von Geld und Kredit jener sein, den Austausch von Gütern und Dienstleistungen zu erschweren, die Wertschöpfung periodisch zu zerstören, diejenigen, die arbeiten und sparen, zu frustrieren und ihnen den Fuß zu stellen, dann scheint unser gegenwärtiges Geldsystem das effizienteste Instrument für diesen Zweck.

Praktisch jede Periode der wirtschaftlichen Hoffnung und Verheißung war bisher bloß ein inflationärer "Boom", der durch eine Ausweitung der Geldmenge charakterisiert wurde, gefolgt von einer Depression, charakterisiert durch einen schädlichen Rückgang der Zahlungsmittelmengen. In Boom-Zeiten beschleunigt die Ausweitung der Geldmenge das Tempo des Preisanstiegs, und gleichzeitig ermöglicht und fördert sie spekulative Profite. Folglich steigen mit zusätzlichem Geld die Preise, und mit steigenden Preisen wird neues, zusätzliches Geld heraufbeschworen, sodass sich die Inflation schließlich in einer Aufwärtsspirale fortsetzt, bis sich ein Kollaps ereignet, nachdem dann die Kontraktion der Geld- und Kreditmenge, zusammen mit sinkenden Preisen und Verlusten an Profiten eine Abwärtsspirale erzeugen, die Insolvenz, Konkurs, Zahlungsunfähigkeit, Arbeitslosigkeit und allerlei andere Übel einer Depression hervorrufen.

Die Geldreform, welche hier vorgeschlagen wird, ist primär dazu gedacht, die beschriebenen Auf- und Abschwünge der Geldmenge mit ihrer schädlichen Auswirkung auf die Wirtschaft zu verhindern. Es werden jedoch keinerlei Behauptungen aufgestellt, dass dies Konjunkturzyklen verschwinden lässt.

## Der Goldstandard

***(1) Während der letzten zehn Jahre hat ein Grossteil der Welt den Goldstandard aufgegeben. Gold ist immer noch ein wichtiger Teil des Außenhandels und wird es vielleicht auch immer bleiben. Aber es ist nicht mehr die einzige Determinante für den inneren Wert einer Geldeinheit und wird es wahrscheinlich auch nie mehr werden. Sogar diejenigen, die eine***

***teilweise Rückkehr zum Goldstandard befürworten, sind der Meinung und davon überzeugt, dass solch eine teilweise Rückkehr "gemanaged" werden müsste und nie mehr sich selbst überlassen werden könnte.***

Bis 1931 war der größte Teil der Nationen auf einem Goldstandard. Die Charakteristiken des Goldstandards können kurz wie folgt zusammengefasst werden:

(a) Der Dollar, Franken, Gulden oder eine andere Währung war das äquivalent (und üblicherweise einlösbar in) einer fixen Menge an Feingold. Beispielsweise war der amerikanische Dollar eine definierte Menge Gold (23.22 "Grains" (Körner) Feingold). Dies machte eine Unze von 0.999 Feingold identisch mit \$20.67. Im Gegenzug waren \$20.67 einlösbar in eine Unze Gold derselben Feinheit. In anderen Worten war ein Dollar ungefähr ein Zwanzigstel einer Unze Gold oder präzise 100/2067-tel einer Unze.

Nach dem Krieg änderten einige kleinere Nationen ihre Währungen, in erster Hinsicht als Resultat einer Knappheit an Goldreserven, indem sie sie in einer ausländischen Währung einlösbar machten, welche ihrerseits wiederum in Gold einlösbar war. Dieses System wurde Gold-Exchange-Standard genannt. Für diese kleinen Nationen war unser Dollar, das Pfund Sterling und andere Goldwährungen wie der Holländische Gulden oder der Schweizer Franken "so gut wie Gold".

(b) Weil jede Goldwährung in eine fixe Menge Gold einlösbar war, war die Wechselkurs-Beziehung dieser Währungen absichtlich fest: Das heißt, die Wechselkurse der Goldstandard-Währungen waren konstant oder variierten nur innerhalb sehr engen Grenzen. Eine großartige Ideologie wurde auf dieser so genannten "Stabilität" der Goldstandard-Währungen aufgebaut. Die Öffentlichkeit wurde verwirrt und verängstigt, sobald man hörte, "der Dollar fällt" oder "der französische Franc fällt", was einfach nur bedeutet, dass sie in Bezug auf Gold fallen; obwohl das wahre Problem eigentlich nur daran lag, dass der Goldwert in Bezug zu anderen Waren oder Rohstoffen anstieg. Tatsächlich war dies auch oft der Fall. Nichtsdestotrotz konnte die nicht informierte Öffentlichkeit nicht verstehen, dass die so genannte "Stabilität" des goldenen Geldes wenig mit jeglicher Stabilität der Kaufkraft von Gütern und Dienstleistungen zu tun hat. Aufgrund der Tatsache, dass der Gold-Wert an sich schwankt, kommt es dazu, dass die Kaufkraft der so genannten "stabilen Goldwährung" in Wirklichkeit ziemlich heftig schwankt. Die möglicherweise übelste Eigenschaft des Goldstandards war, dass solange der Wechselkurs – der Preis von Gold im Bezug auf Gold – unverändert blieb, die Öffentlichkeit ein falsches Gefühl der Sicherheit hatte. Um diese irreführende "Stabilität" von Gold und Wechselkursen aufrecht zu erhalten, machten die "Goldblock"-Nationen periodisch schreckliche Aufopferungen, welche nicht nur ihren Wohlstand zerstörte und sie gewiss auch an die Schwelle des Bankrotts brachte, sondern letztendlich den Goldstandard

an sich zerstörte.

(c) Um die Einlösung ihrer nationalen Währungen in Gold sicherzustellen, pflegten die Zentralbanken für ihre Geldnoten eine Reserve von bis zu 40% in Gold oder Goldwechseln bereitzuhalten.

(d) Das Ausmaß von Goldströmen unter diesem System bewog die Zentralbanken zu behördlichen Anordnungen. Flossen beispielsweise große Mengen Gold von Zentralbanken ab, um entweder für einen Mehrbetrag an Rohstoff-Importen zu bezahlen oder über Rückzüge für spekulative Zwecke, erhöhten Banken unter anderem die Zinssätze, um die Mittel-/Kreditbeschaffung zu bremsen und folglich die Goldabflüsse zu stoppen. Dementsprechend führte das Abfließen von Gold bei Banken automatisch zu deflationären Auswirkungen; deshalb ging das Volumen an offenen Bankkrediten zurück. Diese Eigenschaft des Goldstandard-Mechanismus funktionierte in den meisten Fällen bis zu seinem Ende effizient genug. Eine Depression war jedoch oft der Preis, der zu bezahlen war, um einen festen Goldwert aufrechtzuerhalten.

Wo es einen Überschuss an Rohstoff-Exporten von einem bestimmten Land gab oder eine Flucht von Gold von anderen Ländern zu diesem Land, musste dessen Zentralbank gleichermaßen die Zinssätze senken, um dementsprechend die Kreditvergabe zu stimulieren, was konsequenterweise einen Abfluss von Gold bedeutete. Nach dem Krieg funktionierte dieser automatische Ausgleichs-Mechanismus jedoch nur noch sehr schlecht oder gar nicht mehr.

Für England war es im September 1931 kaum noch möglich, seine Goldreserven zu halten; es musste den Goldstandard gezwungenermaßen aufgeben. Seither war jede zweite Goldstandard-Nation entweder gezwungen, den Goldstandard aufzugeben, oder tat es auf freiwilliger Basis. Diejenigen Länder, die sich als Erste diesem Druck beugten, waren auch die Ersten, die sich von der Depression erholten. Frankreich war unter den Letzten, den Goldstandard aufzugeben; und da sie den Fehler machten so lange zu warten, leiden sie (1939) immer noch darunter.

Die Erfahrung der Depression aller Länder, welche unter dem Goldstandard funktionierten, hat aufgezeigt, dass er es kaum Wert ist, als "Standard" bezeichnet zu werden. Sie hat aufgezeigt, dass die so genannte "Stabilität" von Gold die Kaufkraft des Geldes zerstört hat und damit überhaupt die wirtschaftlichen Gegebenheiten. Genau genommen haben die Bemühungen, das Gold als "Standard" beizubehalten, weltweit so verheerende Folgen gehabt, dass (...der internationale Handel im gegenwärtigen Zeitpunkt manchen Vorteil eingebüsst hat, welchen Gold möglicherweise immer noch bietet).

*(... for the time being, international trade has been deprived of some of the useful services which gold might still render it.)*

Es könnte durchaus sein, dass Amerika ohne die Bereitschaft anderer

Nationen zur Zusammenarbeit nicht alleine im Stande ist, das Problem der Funktion des Goldes in den monetären Beziehungen zwischen den Nationen zu lösen. Das Drei-Parteien-Abkommen, welches 1936 von England, Frankreich und uns (Amerika) auf unsere Initiative hin beschlossen wurde, könnte sich sehr gut als ein erster unverbindlicher Schritt in Richtung einer solchen Lösung eignen. Der springende Punkt hierbei jedoch ist, dass wir nicht auf internationale Abkommen warten müssen, um unsere eigenen monetären Probleme in Angriff zu nehmen.

Wie bestimmen nun Zentralbanken ihre monetäre Politik, da sie nicht mehr mit den alten Regeln des Goldstandards arbeiten? Welcher "Standard" hat den Goldstandard abgelöst?

### **Der Standard der stabilen Kaufkraft**

***(2) Sämtliche führenden Nationen streben es heute an, ihre Geldeinheiten im Bezug auf deren inländischen Wert, also den Wert der inländischen Kaufkraft, in vernünftiger Weise stabil zu halten und ihr Geldangebot den Anforderungen der Produktion und des Handels anzupassen.***

Bei der Festlegung der Geldpolitik einer Nation haben die Bedürfnisse der inländischen Wirtschaft die Stelle der willkürlichen Regeln des Goldstandards eingenommen. Nach den Erfahrungen der letzten Dekade ist es unwahrscheinlich, dass viele Länder ihren Währungen willkürliche Goldwerte zugrunde legen möchten und dafür mit einer inländischen Deflation und Depression bezahlen. Gegenwärtig wird statt der Aufrechterhaltung eines festen Gold-Geldwertes gesunden heimischen wirtschaftlichen Verhältnissen der Vortritt gelassen. Das ist ein großer Schritt vorwärts. Länder, welche dieser neuen Linie gefolgt sind, haben ihre Depressions-Probleme schon früher gelöst als diejenigen, die Kompromisse gesucht haben, indem sie andere Ziele als inländisches Wohl in Erwägung gezogen haben, um ihre Geldpolitik festzulegen. Und für die Vereinigten Staaten ist die Stabilität der inländischen Kaufkraft des Dollars mit Sicherheit von weit größerer Bedeutung als Stabilität ihres Wechselkurses in Bezug auf ausländische Geldeinheiten.

***(3) Manche Länder, besonders die skandinavischen und andere, die zum so genannten "Sterling-Block" gehören, sind in der Ausgestaltung und Ausführung dieser neuen Geldpolitik noch weiter gegangen als die Vereinigten Staaten.***

Mit der Aufgabe des Goldstandards 1931 haben skandinavische Länder Schritte unternommen, um für den Konsumenten eine konstante Kaufkraft hinsichtlich ihrer jeweiligen Währungen aufrecht zu erhalten. Finnlands Zentralbank machte diesbezüglich eine Erklärung. Die Schwedische Riksbank tat

dasselbe, und dies wurde durch die schwedische Regierung offiziell bestätigt. Demzufolge haben die Menschen dieser glücklichen Länder seither nie das Vertrauen in ihr Geld verloren. Die Kaufkraft ihrer Geldeinheiten wurde seit 1931 innerhalb weniger Prozente konstant gehalten. Gleichzeitig machten diese Länder als wesentlichen Teil ihrer Bestrebungen den heimischen Wohlstand zu fördern, aktiven Gebrauch der Geldpolitik. Sie waren damit so erfolgreich, dass sie die Arbeitslosigkeit praktisch eliminieren konnten, die Produktionszahlen neue Spitzen erreichten und sie den Lebensstandard ihrer Bevölkerung stetig verbessern konnten.

***(4) Unsere eigene Geldpolitik sollte ebenso in Richtung Vermeidung von Inflation und Deflation sowie in Erreichung einer möglichen Vollproduktion und Vollbeschäftigung geführt werden.***

Es gibt reichlich Hinweise, dass die Roosevelt-Administration einmal die Absicht hatte, unser Geld nach diesen Prinzipien zu handhaben. Schon am 3. Juli 1933 erklärte Präsident Roosevelt in seiner berühmten Botschaft an die London Economic Conference:

*„...alte Fetische der so genannten internationalen Banker werden durch Anstrengungen ersetzt, welche staatliche Währungen planen, mit dem Ziel, diesen Währungen eine stabile Kaufkraft zu geben, welche in Bezug auf Rohstoffe und die Bedürfnisse einer modernen Zivilisation nicht groß variiert.*

*„Lassen Sie mich offen sagen, dass die Vereinigten Staaten diese Art von Dollar anstrebt, bei der einer folgenden Generation dieselbe Kaufkraft und Schuldentilgungs-Kraft zur Verfügung stehen wird wie der Dollar-Wert, den wir in der naher Zukunft zu erlangen hoffen...“*

Das war die klare Botschaft an die versammelten Finanzvertreter sämtlicher Nationen der Welt, dass die Vereinigten Staaten den Goldstandard abgeschafft und an dessen Stelle eine Dollarmanagement-Politik gesetzt haben, welche dazu dient, die Kaufkraft des Dollars konstant zu halten. Im Jahre 1933 bestätigte der Präsident das Prinzip der "gemanagten Währung" in mehreren Reden. Dennoch sahen einige Leute in dieser eigenwilligen Änderung am Goldgehalt des Dollars eine Gefahr und befürchteten, dass sich der Ermessensspielraum des Präsidenten als ein störender Faktor erweisen könnte. Anscheinend ließ sich der Präsident doch noch von diesen Meinungen beeinflussen und fixierte am 31. Januar 1934 den Goldgehalt des Dollars bis aufs Weitere. Das heißt: Nachdem das Festhalten an einer Dollar-Doktrin der stabilen inländischen Kaufkraft erklärt wurde, ging die Regierung einen Kompromiss ein und verfolgte anschließend eine Politik, in der sie dem Dollar, innerhalb gewisser Grenzen wann immer ein solches Vorgehen erforderlich schien, einen festen Goldgehalt gab.

Demzufolge wurde weder die Kaufkraft unseres Dollars dauerhaft stabilisiert, noch hatten wir einen echten Goldstandard oder irgend sonst einen Standard. Wir schwankten zwischen zwei rivalisierenden Systemen der monetären Stabilität: dem internen und dem externen. Die Starrheit unseres Goldstandards indes hat den Dollar den störenden Einflüssen von "heißem Geld" aus dem Ausland ausgesetzt und war damit wahrscheinlich sogar ein Hindernis für die Genesung dieses Landes.

Solange wir kein Gesetz haben, welches klar festlegt, was unsere Geldpolitik sein soll, wird betreffend den internen und externen Werten des Dollars immer Verunsicherung herrschen. Konsequenterweise wird es immer eine allgegenwärtige Gefahr des Missbrauchs von Befugnissen geben, und zwar nicht nur von Befugnissen des Präsidenten, sondern auch von Befugnissen Anderer. Der Finanzminister (Secretary of Treasury) hat beispielsweise die Befugnis, Silberzertifikate auszustellen und für diesen Zweck auch Silber zu kaufen. Es ist ihm auch frei überlassen, nach seinem Ermessen von den zwei Milliarden Dollar des Stabilisierungsfonds Gebrauch zu machen und folglich den Außenhandel zu beeinflussen. Das Direktorium des Federal Reserve Systems (Zentralbank) kann die Reserveanforderungen der Geschäftsbanken ändern, auf dem offenen Markt Staatsanleihen kaufen oder verkaufen, die Diskontsätze ändern und auf andere Weise auf das Kreditvolumen und damit auch die Kaufkraft des Dollars Einfluss nehmen. Sogar unsere Goldminen und vielleicht sogar eher die ausländischen Goldminen können Einfluss auf die in Umlauf befindliche Geldmenge der Vereinigten Staaten nehmen. Das liegt daran, dass für jede Unze Gold, welche sie der Münzstätte (United States Mint) ausliefern, das Finanzministerium (Treasury Department) die Geldmenge um \$35 ausweitet. Und zuletzt unsere 15'000 Geschäftsbanken: Sie beeinflussen den Wert des Dollars, indem sie entweder das Volumen an Sichteinlagen erhöhen, indem sie Kredite gewähren, oder senken, indem sie Kredite tilgen und Wertpapiere kaufen oder verkaufen.

Unser Geldsystem ist folglich von Ermessungsbefugnissen durchdrungen. Aber es verfügt über keine Einheitlichkeit, keine Kontrolle, und, am schlimmsten, keine verbotenen Vorgehensweisen. Kurz gesagt, es gibt kein Mandat, welches auf festen Prinzipien basiert.

### **Die Kriterien unserer Geldpolitik**

***(5) Wir müssten bestimmte eindeutige Kriterien festlegen, nach welchen unsere Geldpolitik ausgeführt werden soll.***

Bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt hat der Kongress unseren Geld-Institutionen bloß sehr breit angelegte Befugnisse mit keinerlei expliziten Anweisungen erteilt, wie diese Befugnisse benutzt werden sollten. Heute

verfügen wir über keinen klaren und eindeutigen Standard, nach welchem Erfolg und Misserfolg gemessen werden kann. Folgerichtig gibt es keine Möglichkeit, nach denen klar und eindeutig beurteilt werden könnte, ob die diversen Institutionen uns den besten Dienst erweisen, den sie können.

Zum Beispiel verfährt unsere mächtigste Währungsbehörde, das Direktorium des Federal Reserve Systems, auf der Grundlage einer sehr allgemein formulierten Anweisung genereller Prinzipien, die im September 1937 erlassen wurden. Diese ist kein Gesetz, sondern bloße Meinungsäußerungen seitens des Direktoriums in Bezug auf das, was sie zu diesem Zeitpunkt als das Richtige zu tun empfanden. Es ist nichts zwingend daran. Für das Direktorium ist sie nicht verbindlich. Sie lautet:

*„...Das Direktorium glaubt, dass vielmehr wirtschaftliche Stabilität als Preisstabilität der allgemeine Gegenstand der öffentlichen Ordnung (public policy) sein sollte. Es ist davon überzeugt, dass dieses Ziel nicht alleine durch Geldpolitik erreicht werden kann, sondern vielmehr durch die Koordination von monetären und anderen bedeutenden Strategien der Regierung angestrebt werden sollte, welche die Wirtschaftstätigkeit beeinflussen, eingeschlossen und insbesondere Strategien hinsichtlich Besteuerung, Ausgaben, Kreditvergabe, Außenhandel, Agrarwesen und Arbeitsleistung.*

*Es soll das erklärte Ziel der Regierung der Vereinigten Staaten sein wirtschaftliche Stabilität zu wahren, und die anerkannte Pflicht des Direktoriums des Federal Reserve Systems, all seine Befugnisse zu nutzen, um mit einer gemeinsamen Anstrengung sämtlicher Behörden der Regierung zur Erreichung dieses Ziels beizutragen.“*

Wie vorhin schon erwähnt, ist die Aufrechterhaltung einer substantiell konstanten Kaufkraft der schwedischen und finnischen Währungen nicht unvereinbar mit der Etablierung und Aufrechterhaltung gedeihlicher wirtschaftlicher Bedingungen. Andererseits gibt es jedoch keine Erfahrungswerte eines anhaltenden wirtschaftlichen Gleichgewichts ohne einen gewissen Grad an Preisniveaustabilität. Die Erklärung des Direktoriums passte sich gewissermaßen den allgemeinen Grundsätzen der Währungsstabilität an, die Präsident Roosevelt 1933 ausdrückte, obwohl der Präsident in Bezug auf "konstante Kaufkraft" viel konkreter war als das Direktorium. Das Direktorium erklärte ausdrücklich, was zu tun es sich nicht im Stande fühlte. Hinsichtlich dessen was es sich im Stande fühlte oder beabsichtigte zu tun, machte es bestenfalls eine vage, nur wenig präzise Aussage. Das Direktorium könnte diese Aussage in Zukunft so interpretieren, wie es ihnen gefällt, um Aktionen oder mangelhafte Aktionen, zu welchen sie geneigt haben oder die sie beabsichtigen, zu rechtfertigen, oder sich sogar völlig von ihr distanzieren. Das heißt, dem Direktorium ist es nun möglich, sich unter jeglichen Umständen das weitest mögliche Ermessen in der Anwendung seiner Befugnisse vorzubehalten. Was

garantiert, dass es diesbezüglich nicht jetzt schon seine Meinung geändert hat ohne eine weitere Erklärung abzugeben? Welche Verpflichtung würde ein neues Mitglied des Direktoriums für die Meinungen seiner Vorgänger empfinden? Was weiß die Öffentlichkeit über die wahren Ziele des Direktoriums?

Wenn der Kongress einmal klare Geldpolitik-Kriterien festlegt, wird so mancher Irrglaube in unklaren Varianten der "gemanagten Währung" als Allheilmittel für unsere wirtschaftlichen Krankheiten ersetzt werden durch vernünftigeren Ansichten betreffend den zahlreichen wichtigen Angelegenheiten, die außerhalb des monetären Feldes unternommen werden müssen, damit unser Wirtschaftssystem wieder in einen funktionierenden Zustand gebracht werden kann. Sofern störende monetäre Faktoren nicht zuerst eliminiert werden, kann die relative Bedeutung anderer erforderlichen Maßnahmen nicht festgelegt werden.

**(6) Die eingeführten Kriterien für das monetäre Management sollten klar definiert und durch das Gesetz abgesichert sein, um die Notwendigkeit eines breiten Ermessensspielraums unserer Währungsbehörde zu beseitigen.**

Sofern wir nicht einer einzigen verantwortlichen Währungsbehörde sagen, was wir von ihr erwarten, können wir sie nie dafür verantwortlich machen, dass sie uns nicht die Politik geboten hat, die wir von ihr erwartet haben. Falls es im Gesetz keine eindeutige Anweisung gibt, kann die Währungsbehörde unmöglich als eine einheitliche Körperschaft wirken, sondern wird Entscheidungen stets unter abwechselnder Dominanz verschiedener Interessen und Persönlichkeiten treffen. Die Unschlüssigkeit kann nicht vermieden werden, und in der Vergangenheit war gerade dies einer der Schwachpunkte in der Tätigkeit des Federal Reserve Systems. Adolf Miller, während 20 Jahren Mitglied des Direktoriums der Federal Reserve, brachte diese Schwäche im Rahmen einer Kongress-Anhörung ans Licht:

*"Ich denke, was auch immer der dominante Einfluss im Federal Reserve System sein mag, drückt sich in ihrer jeweils verfolgten Politik aus. Heute mag es vielleicht eine bestimmte Person oder Gruppe sein, morgen vielleicht eine andere. Aber wo auch immer eine wichtige Vorgehensweise oder Politik vorgenommen wird, wird immer jemand oder eine Gruppe sein, deren Beurteilung und Wille es ist, die eigentliche Sache im Resultat umzusetzen. Das Ohr bestimmt das Hören des Systems (There's the ear which does the hearing of the system)."*

Ein Gesetz könnte und sollte diesen prekären Zustand verunmöglichen.

## Konstanter Pro-Kopf-Standard

**(7) Unter den in Frage kommenden Standards, die mit dem Dollar übereinstimmen könnten, gibt es die folgenden Maßnahmen:**

(a) *Etablierung eines konstanten Durchschnitts-Pro-Kopf Einkommens-Angebots oder Volumens von Umlaufgeld, einschließlich Sichtguthaben und Termingeldern. Ein großer Vorteil dieses konstanten Durchschnitts-Pro-Kopf-Einkommens ist, dass es nur ein Minimum an Ermessensfreiheit seitens der Währungsbehörde zulassen würde.*

(b) *Den Dollar gleichwertig zu einem idealen "Warenkorb-Dollar" halten, ähnlich zu Schwedens Warenkorb Krona. Dieser Warenkorb-Dollar wäre aus einer repräsentativen Auswahl von Konsumgütern zusammengesetzt (so wie Nahrung, Kleider, etc.) und würde dementsprechend einen Kehrwert-Index der Lebenskosten darstellen. Unter diesem "Konstanten-Lebenskosten"-Standard müsste die Währungsbehörde, genauso wie in Schweden, die Bewegungen anderer empfindlicher Indizes beobachten, sodass bei einer unausgewogenen Entwicklung zwischen empfindlichen und unempfindlichen Preisen vorbeugend reagiert werden könnte.*

Mit der ersten dieser zwei Vorkehrungen wäre das Bestimmen der Menge an aktiv in Umlauf befindlichem Geld und der notwendigen Geldmenge, das einzige, was die Währungsbehörde tun müsste um die Pro-Kopf Geldmenge unverändert zu halten. Für diesen Zweck müsste die statistische Erfassung von Daten bezüglich des Zahlungsmittelvolumens verbessert werden. Gegenwärtig erfassen wir diese Daten von den führenden Banken wöchentlich und vom Einlagensicherungsfonds der Vereinigten Staaten (*Federal Deposit Insurance Corporation*) halbjährlich.

Es ist ebenfalls offensichtlich, dass die Währungsbehörde ermächtigt sein müsste, das gesamte Geldangebot zu steuern, einschließlich der Sichtguthaben der Geschäftsbanken, welche wöchentlich entsprechende Daten liefern müssten. Folglich müssten die genauen statistischen Richtwerte unter diesem konstanten Pro-Kopf-Geldvolumen-Maßstab die Aufgaben der Währungsbehörde klar vorschreiben und die Wahrscheinlichkeit einer *Auf-gut-Glück*-Entscheidung automatisch auf ein Minimum reduzieren.

Einige Fachleute denken, dass das jährliche Geldeinkommen der Nation, dazu neigt, im Verhältnis zu den in Umlauf befindlichen Zahlungsmitteln, ziemlich konstant zu bleiben. Dieses Verhältnis soll angeblich 3 zu 1 betragen. Sollte das so sein, wäre ein konstantes Pro-Kopf-Volumen an in Umlauf befindlichen Zahlungsmitteln im Wesentlichen das Gleiche, wie das konstante Pro-Kopf-Geldeinkommen. In anderen Worten: Wir könnten das Pro-Kopf-Einkommen

stabil halten, indem wir das Pro-Kopf-Volumen an in Umlauf befindlichen Zahlungsmitteln konstant halten.

Eine Auswirkung davon wäre, dass technologischer Fortschritt, der in einem Anstieg des realen nationalen Einkommens resultiert, nicht das nationale Geldeinkommen verändern würde, sondern die Preise sinken lässt. Einige Fachleute betrachten Preissenkung durch technologischen Fortschritt, als das angemessene Resultat einer erfolgreichen Geldpolitik.

### **Konstanter-Lebenskosten-Standard**

Der konstante Pro-Kopf-Maßstab für das Geldvolumen ist nur einer von möglichen Maßstäben. Der andere oft vorgeschlagene Maßstab ist der Konstante-Lebenskosten-Standard, oder Warenkorb-Standard, wie in oben (b).

Die Erfahrung Schwedens während der letzten acht Jahre zeigt, dass es mit Hilfe von monetärem Management möglich ist, ein beträchtlich konstantes Niveau der Kaufkraft einer Währung aufrechtzuerhalten. Diese Stabilität in Schweden hat aber eine Nachjustierung der Preise von Agrarprodukten und anderen Rohstoffen, welche übermäßig tief gefallen sind, nicht verhindert.

Heftige Veränderungen des Geldvolumens beeinflussen nicht nur das allgemeine Preisniveau, sondern auch die gegenseitige Beziehung der Preise zueinander innerhalb der Preisstruktur. Umgekehrt neigt ein konstantes Geldvolumen letztendlich nicht nur dazu, das allgemeine Preisniveau zu stabilisieren, sondern auch, die Beziehungen innerhalb der Preisstruktur. Die relativ stabilen Endverbraucherpreise, die im Lebenskosten-Index mit enthalten sind, bieten nicht alle Aufschlüsse, die für das Bestimmen des Geldvolumens erforderlich sind. Deshalb wäre es für die Währungsbehörde möglicherweise erstrebenswert, einige Rohstoffe, die empfindliche Preise haben, in den Index mit einzubeziehen, sodass die Auswirkungen ihrer Maßnahmen schneller in die Richtung reagieren können, in welche sich die Dinge bewegen.

Mit einem "konstanten Lebenskosten-" oder "Warenkorb-Dollar" würde eine technologische Verbesserung ihren Ausdruck nicht in einem sinkenden Preisniveau finden, sondern vielmehr in einem höheren Pro-Kopf-Einkommen und höheren Löhnen für geleistete Arbeit. Mit der gegenwärtigen Arbeitspolitik gäbe es für die Löhne eine starke Tendenz, mit dem technologischen Fortschritt Schritt zu halten. Genau genommen ist einer der Vorteile des Lebenskosten-Standards seine einfache Verständlichkeit und seine vermutlich größere Wirkung auf die Arbeitsbereitschaft.

Neben den beiden hier erwähnten könnten gegebenenfalls weitere Standards vorgeschlagen werden.

Welcher technische Maßstab auch immer für monetäre Stabilität gewählt

wird, sollte, wie oben unter (4) dargestellt, das höchste Ziel der Geldpolitik nicht bloß das Aufrechterhalten der monetären Stabilität sein. Diese Stabilität sollte als Mittel in Richtung des höchsten Ziels dienen, nämlich Vollproduktion, Vollbeschäftigung und ein kontinuierlicher Anstieg des Lebensstandards. Deshalb sollte die Währungsbehörde die Bewegungen aller verfügbarer Indikatoren der wirtschaftlichen Aktivität und Prosperität beobachten, die im Hinblick auf die Bestimmung eines stabilen Gefüges zum höchsten Maß an Stabilität in der Produktion und der Beschäftigung führen würden.

Im Wesentlichen jedoch ist der Zweck jedes monetären Standards die Standardisierung von Maßeinheiten – genauso, wie der Scheffel (Maßeinheit) die Mengeneinheit standardisiert und die Unze die Gewichtseinheit. *Deshalb sollte die einzige Anforderung an die Geldpolitik die Erarbeitung und Ausstattung eines verlässlichen Wertestandards sein.* Es wäre für die Öffentlichkeit sehr schwerwiegend, wenn sie glauben würde, dass die Währungsbehörde ausschließlich durch monetäre Manipulationen im Stande ist, Wohlstand sicherzustellen, und sie deshalb dafür verantwortlich gemacht werden sollte. Jede solche Annahme würde wahrscheinlich beim ersten Auftreten einer Notlage den Verfall der Währungsbehörde bedeuten.

## **Legislative**

### ***Merkmal A***

***(8) Damit unsere Geldpolitik an den neuen Standard angeglichen und das Mittel zur Erreichung eines hohen Grades an Wohlstand und Stabilität wird, soll folgende Gesetzgebung beschlossen werden und sie folgende Merkmale verkörpern:***

***(a) Es soll eine "Währungsbehörde" geschaffen werden, ausgestattet mit sorgfältig definierten Befugnissen über das Geldsystem des Landes, einschließlich der Bestimmung des Volumens des umlaufenden Zahlungsmittels.***

Das heißt, die "Währungsbehörde" würde ein Repräsentant des Kongresses werden und seine Funktion, wie in Artikel 1, Sektion 8, der Verfassung dargelegt, ausführen, - "Geld schöpfen, dessen Wert bestimmen,..."

Diese Währungsbehörde würde alle notwendigen Befugnisse erhalten, im Besonderen die Befugnis, die Menge des umlaufenden Zahlungsmittels und den in- und ausländischen Wert des Dollars zu bestimmen. Alle sonstigen Befugnisse, welche jetzt um das Direktorium der Federal Reserve, den Finanzminister, den Präsidenten und Andere verstreut sind, müssten auf diese alleinige Währungsbehörde übertragen werden.

## **Merkmal B**

***(b) Der Kongress erteilt dieser Währungsbehörde ein Mandat, welches den monetären Standard präzisiert um festzulegen, welche dieser Befugnisse ausgeübt werden. Das Mandat soll ebenfalls definieren, welche Rolle die Geldpolitik in der Erreichung des Zieles des stetig wachsenden Wohlstandes spielen sollte.***

Ein solches Mandat würde die Währungsbehörde nicht nur dazu verpflichten, all ihre Befugnisse für den Zweck der Erreichung des vom Kongress vorgegeben Standards einzusetzen; es würde auch den Missbrauch dieser Befugnisse verhindern.

## **Merkmal C**

***(c) Die Währungsbehörde könnte das Direktorium der Federal Reserve oder eine andere, damit assoziierte Körperschaft sein. Sie sollte von jeglichen politischen oder sonstigen Einflüssen und Interessen, welche dazu neigen könnten, sie in der Durchführung ihrer Funktionen zu beeinträchtigen, freigehalten werden. Ihr primäres Anliegen sollte die Aufrechterhaltung des monetären Standards sein, so wie vom Kongress definiert. Dieser Standard und die Mittel, um ihn aufrechtzuerhalten, sollten so eng definiert sein, dass ihr nur ein Minimum an Befugnissen überlassen bleibt.***

Sofern die Währungsbehörde nicht gänzlich von jeglichem parteipolitischem Druck und von egoistischen Interessen befreit ist, kann keine Garantie gegeben werden, dass sie in ihren Entscheidungen ausschließlich durch das Mandat, welches ihr vom Kongress erteilt wurde, gesteuert wird.

Ein Weg, die erforderliche Unabhängigkeit der Währungsbehörde zu sichern, ist die große Sorgfalt bei der Berufung und Entlohnung ihrer Mitglieder und bei Rückstellungen für die Pensionszahlungen. Der Einfluss aus der Politik sowie der Druck seitens Interessen von Finanzgruppierungen sollten gänzlich beseitigt werden. Die Mitglieder sollten ausschließlich auf Grund ihrer Fähigkeit, das Mandat auszuüben, ausgewählt und durch den Kongress ausgewechselt werden, sollten sie sich im Widerspruch zum Mandat verhalten.

Hinsichtlich den als am besten geeigneten Methoden zur Erreichung der im Mandat beschlossenen Ziele sollte die Währungsbehörde natürlich den breitest möglichen Ermessensspielraum besitzen. Das heißt, sie sollte nach ihrer eigenen Urteilskraft über Geld und Banken vollkommene Handlungsfreiheit

besitzen; jedoch, wie oben bereits betont wurde, ausschließlich ohne Abweichung vom ihr vom Kongress erteilten Mandat.

## **Merkmal D**

***(d) Weder der Präsident noch der Finanzminister oder sonst eine Regierungsbehörde sollte die Befugnis besitzen, die Menge an in Umlauf befindlichen Zahlungsmitteln zu ändern. Das heißt, keiner von ihnen dürfte für Fiskale Bedürfnisse oder sonstige Zwecke die Befugnis besitzen, Geld zu schöpfen. Sie dürften keinerlei Befugnis besitzen den Goldpreis oder das Gewicht des Golddollars für irgendwelche Zwecke zu ändern. Sämtliche diesbezügliche Befugnisse, die gegenwärtig dem Präsidenten und dem Finanzminister zustehen, sollten aufgehoben und auf die Währungsbehörde übertragen werden.***

Dementsprechend sollte die Währungsbehörde, um ihre Vorgehensweise festlegen zu können, sämtlichen Regierungsaktivitäten, welche beabsichtigen oder beabsichtigen könnten, Einfluss auf die Wirtschaftsbedingungen zu nehmen, große Beachtung schenken und, wenn nötig, mit anderen Behörden zusammenarbeiten.

Während der Notlage von 1933-34 war das Nichtvorhandensein einer beständigen Währungsbehörde, welche im Stande gewesen wäre, mit der Situation umzugehen, ein entscheidender Grund, dem Präsidenten und dem Finanzminister die Notstandsermächtigung über unsere Geld-Maschinerie zu überlassen. Sogar heute noch, solange wir keine eigenständige, vom Kongress beauftragte Währungsbehörde haben, welche eine definierte Politik ausübt, gibt es viele Gründe, weshalb solche Befugnisse weiterzuführen wären. Wenn der Kongress jedoch einmal eine Währungsbehörde schafft und ihr ein Mandat erteilt, sollte keine andere Behörde damit übereinstimmende oder dazu widersprüchliche Befugnisse besitzen.

Überlässt man einer wie oben beschriebenen Währungsbehörde sämtliche erforderlichen Befugnisse für die Kontrolle unseres Geldsystems, birgt das weniger Gefahren als das heutige System, in dem breit gestreute Befugnisse auf eine Reihe von Behörden verteilt sind, mit mehr oder minder großen Interessenskonflikten und unzureichenden Anweisungen in Bezug auf deren Anwendung.

Zum Zweck ihrer Bemühungen, monetäre Stabilität zu fördern, sollte die Währungsbehörde angewiesen werden, mit anderen nicht-monetären Behörden zusammenzuarbeiten. Diese Politik sollte im Besonderen die Zusammenarbeit mit dem Finanzminister einbeziehen, wobei die Unabhängigkeit der Währungsbehörde penibel abgesichert und gewährleistet sein sollte.

## Das Teilreserven-System (Fractional Resereve System)

**(9) Die bedeutendste Schraube, die in unserem gegenwärtigen Geld- und Banken-System locker ist, ist die Erfordernis einer bloßen Teilreserve hinter Sichteinlagen. Teilreserven geben unseren tausenden von Geschäftsbanken die Fähigkeit, die Menge an in Umlauf befindlichen Zahlungsmitteln zu erhöhen oder zu vermindern, indem sie das Volumen an Bankkrediten und Investitionen vergrößern oder verkleinern. Demzufolge üben Banken das aus, was schon immer und zu Recht als "Privilegierung zu unumschränkter Macht" bezeichnet wurde. Wenn jede Bank diese Macht unabhängig von zentraler Kontrolle ausübt, sind die sich ergebenden Schwankungen der Menge von in Umlauf befindlichen Zahlungsmitteln in hohem Masse willkürlich. Dieser Umstand ist der wichtigste Faktor für Aufschwünge und Depressionen.**

90% der Geschäftstransaktionen erfolgen nicht über Bargeld, sondern über Sichteinlagen. Sichtguthaben bestehen nicht aus wirklichem Geld obwohl sie in vieler Hinsicht wie Geld funktionieren, sondern sind bloße Versprechen der Banken, die Halter solcher Sichtguthaben bei Bedarf mit wirklichem Geld zu versorgen. Unter gewöhnlichen Umständen wünschen nur einige wenige Sichtguthabehalter die Auszahlung von echtem Geld; aus diesem Grund sind Banken nur verpflichtet, etwa 20% der Menge der Sichtguthaben (Zahlungsversprechen) in Bargeldreserven zu halten. Für jede \$100 an Bargeld, welche eine Bank verspricht, ihren Kontoinhabern auszuzahlen, müssen sie nur ungefähr \$20 Dollar an Bargeldreserven halten.

Und nicht einmal diese Reserven sind tatsächliches Bargeld, über welches sie jederzeit verfügen. Obwohl es lediglich ein "Guthaben" bei der Zentralbank (Federal Reserve Bank) ist, kann in Wirklichkeit jeder beliebige Betrag von den Federal Reserve Banken ausgeliehen werden. Und selbst dieses ausgeliehene Geld ist bloß ein Versprechen, der Reserve Bank, Geld auszuzahlen.

Mit anderen Worten sind sämtliche 20% gesetzliche Reserven an sich bloß ein Versprechen der Federal Reserve Bank, Banken mit Geld auszustatten. Nichtsdestoweniger zirkuliert das Versprechen der Bank an ihre Kontoinhaber, als ob es echtes Geld wäre, sodass die Bank faktisch ihre unverzinsliche Schuld als Geld in Umlauf bringt. Der Kontoinhaber tätigt Zahlungen, als ob sein Geld wirklich bei der Bank wäre und der Zahlungsempfänger betrachtet die Sache auf die gleiche Weise. Solange nicht zu viele Kontoinhaber ihr Geld verlangen, sind die Versprechen der Bank dementsprechend in der Lage, sämtliche Funktionen von Geld zu erfüllen.

Die Frage, die sich nun natürlicherweise aufdrängt, ist: Wie beeinflussen diese Sichtguthaben die Menge des sich im Umlauf befindlichen Geldvolumens?

Wenn eine Bank Kredite vergibt oder Anleihen kauft, erhöht sie ihre eigenen Versprechen, Geld auf Sicht zu liefern, indem sie den Kreditnehmer oder den Verkäufer der Anleihe mit Sichtguthaben-Kredit ausstattet. Wenn sie das tut, erhöht sie das totale Volumen von sich in Umlauf befindlichem Sichtguthaben. Umgekehrt verringert sich das Volumen an Sichtguthaben um die jeweilige Summe, wenn der Kredit an die Bank zurückgezahlt wird oder die Bank die Anleihe verkauft. Folglich erhöhen Bankkredite zuerst das Gesamtvolumen an zirkulierenden Zahlungsmitteln, und die Tilgung der Bankkredite verkleinert es.

Normalerweise gleichen sich Ausweitung und Verknappung ungefähr aus; in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs überwiegt die Ausweitung und treibt den Aufschwung in die Höhe, wohingegen in Zeiten einer Rezession die Verknappung überwiegt und folglich die Rezession verstärkt. In Zeiten des Aufschwungs sind viele Banken darauf erpicht, Kredite zu vergeben; in Zeiten der Rezession sind sie jedoch davon abgeneigt, aber darauf erpicht, Kredite einzutreiben. Einerseits ist es dieser Über-Kreditvergabe- und Über-Krediteintreibungs-Faktor, der dazu neigt, Aufschwünge und Rezessionen zu verschärfen, andererseits die Beziehung zwischen dem Volumen an Bankkrediten und dem Volumen des sich in Umlauf befindlichen Zahlungsmittels. Es ist dieses System, welches es den Banken erlaubt und sie praktisch dazu zwingt, falls sie im Wettbewerbskampf überleben wollen, fünf mal mehr Kredite zu vergeben und damit zu schulden, als sie über Reserven an echtem Geld verfügen, das für so viele Schwierigkeiten verantwortlich ist.

Trotz dieser zur Natur des Teilreserven-Systems gehörenden Mängel könnte uns eine Währungsbehörde mit weisem Management zweifellos eine weit vorteilhaftere Geldpolitik bieten, als es das Direktorium der Federal Reserve in der Vergangenheit getan hat. Die Aufgabe wäre jedoch wesentlich einfacher, würden wir das Teilreserven-System im Ganzen aufheben da es doch gerade dieses System ist, welches das Bankensystem so verwundbar macht.

### **Das 100%-Reserve-System**

***(10) Da das Teilreserven-System die Währungsbehörde in der effektiven Kontrolle der Geldmenge hindert, wäre es erstrebenswert, dass alle Banken, die Sichteinlagen halten, verpflichtet wären, einen Dollar Reserve für jeden Dollar an Sichtguthaben halten zu müssen, sodass Sichtguthaben effektiv tatsächlich Geld repräsentieren, welche die Bank als Treuhänder für den Kontoinhaber innehat.***

Mit solch einer Dollar-für-Dollar-Deckung wäre das Geld, das die Bank zu liefern verspricht, auch wirklich bei der Bank. Das heißt, mit der 100%-

Reservevorschrift würden Sichtguthaben zu wirklichen Geldguthaben werden und nicht mehr bloß die Schuld des Bankiers sein. Sollten heute alle die, die denken, sie haben Geld auf der Bank, es abholen wollen, würden sie gewiss rasch herausfinden, dass das Geld nicht dort ist und die Banken ihren Verpflichtungen nicht nachkommen können. Mit einer 100%-Reservevorschrift wäre das Geld dort, und ehrlich geführte Banken könnten als Ergebnis eines Bankensturms (*Bank run*) auf Sichtguthaben nie zahlungsunfähig werden.

Das 100%-Reserven-System war das ursprüngliche System des Guthaben-Bankings. Das Teilreserven-System wurde spätestens Mitte des vierzehnten Jahrhunderts von venezianischen Privatbankiers eingeführt. Ursprünglich haben sie bloß Bargeld zur Aufbewahrung akzeptiert, den Besitz dessen, was durch Schecks oder einer Art Prototyp eines Schecks übertragbar war. Später begannen die Bankiers, einen Teil dieses (Hart-)Geldes zu verleihen, ohne dass es ihnen gehörte – es gehörte den Kontoinhabern. Das Gleiche erfolgte in den öffentlichen Banken in Venedig, Amsterdam und anderen Städten. Auch Goldschmiede des siebzehnten Jahrhunderts aus London fanden, dass dieser ansehnliche Gewinn anfallen würde, wenn man das Geld anderer Leute verleihen oder Ansprüche darauf stellen würde – eine Geschäftsmethode, die als Vertrauensbruch erachtet wurde, als sie zuerst von der Öffentlichkeit bemerkt wurde. Doch was folgerichtig als Vertrauensbruch begann, ist jetzt eine anerkannte und legitime Geschäftsmethode geworden. Nichtsdestoweniger ist diese Geschäftsmethode heute viel gefährlicher und schädlicher, als sie es vor ein paar Jahrhunderten war. Dies ist der Fall, weil es mit zunehmendem Banking und der anwachsenden Re-Investition, die heute von Banken ausgeübt wird, in heftigen, gar überfallartigen Schwankungen der zirkulierenden Geldmenge und der Wirtschaftsaktivität resultiert.

### **Die Einrichtung des 100%-Reserven-Systems**

***(11) Folgendes sind zwei Methoden, um das 100%-Reserven-System einzuführen oder vielmehr wiedereinzuführen.***

***(a) Die einfachste Methode, den Übergang von der Teil- zur 100%-Reserve zu machen, wäre, die Währungsbehörde zu bevollmächtigen, den Banken zinslos so viel (Bar-) Geld (Federal Reserve Notes, Federal Reserve Kredit, United States Notes oder anderes gesetzliches Geld) als Darlehen zu gewähren, wie sie benötigen, um genau soviel Reserven aufzuweisen, wie sie Sichtguthaben halten.***

Der gegenwärtige Zeitpunkt wäre der Ausgangspunkt der 100%-Reserve. Man würde den Banken einfach soviel Geld verleihen, wie sie benötigen, um die Reserven hinter den Sichtguthaben auf 100% zu bringen. Während dieses Geld größtenteils neu geschöpftes staatliches Geld wäre – zum Beispiel neu

geschöpfte Federal-Reserve-Noten – würde sich dies jedoch nicht inflationär auswirken. Es würde lediglich das Wesen der Reserven hinter dem umlaufenden Geld verändern. Indem man diese Reserven 100%-ig macht, würde man das Hauptunterscheidungsmerkmal zwischen Bargeld und Buchgeld eliminieren. Die Bank würde einfach nur als eine Art Brieftasche dienen, um das Geld der Kontoinhaber aufzubewahren. Wenn nun zum Beispiel neue Federal-Reserve-Noten geschöpft und in der Bank als Reserve für die Sichtguthaben aufbewahrt werden, würde jemand, der \$100 an Sichtguthaben hat, nun auch der alleinige Besitzer dieser \$100 an Federal-Reserve-Noten sein, die in der Bank als Reserve gehalten werden. Er könnte entweder das Geld abheben und damit Zahlungen tätigen oder es dort lassen und per Scheck (oder Zahlungsauftrag) überweisen. Jemand, der \$100 hat, würde auch wirklich \$100 besitzen. Des Weiteren könnte die Bank unter dem 100%-System nicht inflationär handeln, indem sie \$100 an Depositen verleiht. Diese \$100 würden weder der Bank gehören, noch ihrer Kontrolle unterliegen.

Die Fähigkeit der Banken, die Geldmenge zu erweitern (inflationäre Wirkung) oder zu verknappen (deflationäre Wirkung), würde über Nacht vollständig verschwinden. Die so genannten "Überschussreserven" der Banken würden verschwinden, und mit ihnen eine der mächtigsten Quellen einer möglichen Inflation. Gegenwärtig, unter dem Teilreservensystem, können Banken aufgrund ihrer gewaltigen Überschussreserven ihre Buchgeld-Sichtguthaben um etwa zwanzig Milliarden aufblähen. Die Befugnisse des Federal Reserve Direktoriums sind gegenwärtig unzureichend, diese Situation vollständig unter Kontrolle zu halten. Das Direktorium erkannte diese Gefahr und verkündete in seinem Jahresbericht 1938:

*"Die Fähigkeit der Banken, ihre Kredite massiv auszuweiten, ohne sich an die Federal-Reserve-Banken zu wenden, würde es einer spekulativen Situation ermöglichen, derartig ins Rollen zu kommen, dass es über- und außerhalb der Möglichkeiten des Federal Reserve Systems wäre, sie zu überprüfen oder zu kontrollieren. Die Federal Reserve wäre demnach nicht in der Lage, die Aufgabe, die ihr vom Kongress erteilt wurde, zu erfüllen oder die Leistung, die der Staat zu Recht von ihr erwartet, zu erbringen."*

Zudem ist die gegenwärtige Arbeitsweise des Direktoriums derart ungeschickt, dass beinahe jeder Versuch, eine drohende Inflation zu bekämpfen, eine Deflation erzeugen würde.

***(b) Eine zweite Methode, den Übergang vorzunehmen, wäre, es den Banken zu erlauben, ihre Staatsanleihen bis zu einem bestimmten Höchstwert als Barreserve zu zählen, um sie bei Nachfrage dem Staat für den Umtausch gegen Bargeld anbieten zu können. Da die Banken heute bereits nahezu genügend Bargeld und Staatsanleihen halten, um die***

**vorgeschlagene 100%-Reserve-Forderung erfüllen zu können,  
wäre diese Übergangsmethode besonders einfach  
umzusetzen.**

Gemäß dem Bericht des Einlagensicherungsfonds der Vereinigten Staaten (FDIC- Federal Deposit Insurance Corporation) hatten die versicherten Banken der Vereinigten Staaten am 31. Dezember 1938:

		<u>Ausgedrückt in 1000-Dollar-Einheiten</u>
<b><u>ASSETS</u></b> (welche als Reserve für Buchgeld-Sichtguthaben dienen könnten)		
Coin and Currency		950,394
Less three per cent cash reserve Requirement behind time deposits Of \$14,829,482	444,885	505,509
Reserves with Federal Reserve banks		8,694,388
Cash items in process of collection		1,813,703
Government obligations (direct or fully guaranteed)		14,506,807
		<u>25,520,407</u> =====
<b><u>LIABILITIES</u></b> (subject to 100% reserve requirement)		
Demand Deposits*		27,695,506
Excess of interbank deposits over interbank balances		1,536,088
		<u>29,231,594</u> =====
Requirement of new money or U.S. bonds to put the Demand deposits of the present commercial insured Banks <sup>1</sup> on a 100% reserve basis		<u>\$ 3,711,187</u> =====

Nach der vorgeschlagenen Ordnung würden Banken folglich nur \$3.7 Milliarden neues Geld oder Staatsanleihen benötigen, um der 100%-Reserven-Forderung zu genügen. Demnach könnten wir das 100% Reserven System heute einführen und unsere Banken-Situation stabilisieren, ohne zugleich jegliche störende Änderungen der Bankgewinne durch Staatsanleihen-Zinsgewinne zu verursachen. Wohingegen sich diese neuen Gelder mit dem vorgeschlagenen Entwurf um wie benötigt die Reserven zu erhöhen, automatisch unter den Banken verteilen würden, würden in Wirklichkeit fast dreiviertel des erforderlichen neuen Geldes von den Grossbanken in New York benötigt

---

\* Including demand deposits of individuals, partnerships, corporations, the United States Government, and States and their political subdivisions; and also cash letter of credit, certified, travelers', and officers' checks outstanding, and amounts due Federal Reserve Banks.

werden, welche als Banken der Bankiers der kleinen ländlichen Banken wirken. Nur schon im Bundesstaat New York alleine übersteigen Interbankeneinlagen die Interbankensaldos um \$2.8 Milliarden (31. Dezember 1938). Eine ähnliche Situation herrscht in den Grossbanken der restlichen Bundesstaaten. Die Interbankeneinlagen der 100%-Reserve zu unterlegen, ist folglich das größte Problem. Das Federal-Reserve-Direktorium hat diesen Schritt jedoch schon mehrfach in Betracht gezogen, insbesondere Anfangs 1939.

Die Menge an Staatsanleihen, welche es Banken erlaubt, sie nach ihrem eigenen Ermessen als Teil ihrer Reserven hinter Sichtguthaben zu halten, sollte auf die Menge begrenzt sein, die sie im Zeitpunkt des Inkrafttretens des 100%-Reservensystems halten. Bezüglich zusätzlicher zukünftiger Ausweitungen dieses Volumens (oder Abzügen davon, nach Ablauf der Laufzeit) wäre es aufgrund des gesetzlichen Stabilitätsmaßstabs eigens der Entscheid der Währungsbehörde. Banken wäre es erlaubt, ihre Anleihen-Reserven jederzeit an die Währungsbehörde zu verkaufen und damit folglich ihre Reserven in Bargeld umzuwandeln.

### **Staatliche Geldschöpfung**

***(12) Unter einer 100%-Reserve-Forderung würde die Währungsbehörde die Banken als Geldschöpfer ersetzen. Solange unsere Bevölkerung und unser Handel weiter wachsen, wird es immer notwendig sein, die Geldmenge auszuweiten. Die Währungsbehörde würde dies gegebenenfalls dadurch bewerkstelligen, dass sie Staatsanleihen mit neuem staatlichem Geld kauft und sie damit aus dem Verkehr zieht. Diesen Vorgang würde man durchführen, um die Staatsschulden abzubauen. Dies bedeutet, dass der Staat von der Erhöhung der notwendigen Geldmittel so profitieren würde, wie Banken es in der Vergangenheit getan haben, jetzt jedoch wegen der Rezession/Depression, die durch ihre unkoordinierten Aktivitäten hervorgerufen wurde, nicht mehr können. Das heißt, die staatliche Geldschöpfung wäre jetzt profitabel, wo die Geldschöpfung der Banken, wegen eines Mangels an gemeinsamer Kontrolle nicht mehr profitabel sein kann.***

Einer der Hauptgründe, weshalb das Direktorium der Federal Reserve nicht im Stande ist, eine wirksamere Politik der Geldmengenausweitung vorzunehmen und damit den Aufschwung zu unterstützen, ist der, dass sie keine direkte, unmittelbare Kontrolle hat. Offenmarkt-Käufe von Staatsanleihen durch das Direktorium kann gegebenenfalls nur Bankreserven erhöhen, nicht aber die Geldmenge, da, wie das Direktorium schon verkündete, "es die Leute nicht dazu zwingen kann, Geld zu leihen (Kredite aufzunehmen)," noch kann es Geschäftsbanken zu Investitionen zwingen. Mit einem 100%-Reservensystem

hingegen würden solche Anleihen-Käufe die Geldmenge unmittelbar und dementsprechend ausweiten. Im umgekehrten Fall würde der Verkauf solcher Staatsanleihen durch die Federal-Reserve-Banken die Geldmenge direkt und dementsprechend verkleinern.

Manchmal wird argumentiert, dass sogar mit einem 100%-System die Verfügbarkeit einer ausgeweiteten Geldmenge nicht zwangsläufig die entsprechende Verwendung des neu geschöpften Geldes sicherstellt. Die Banken würden beispielsweise einen Überschuss an "nicht-verwendetem" Bargeld halten und wären entweder nicht in der Lage oder unwillig, es zu investieren oder zu verleihen, was dazu führen würde, dass Produktion und Beschäftigung nicht aufrechterhalten werden könnten.

In solch einem Fall wäre es für die Währungsbehörde sicherlich unerlässlich, die Geldmenge noch weiter auszuweiten. Anstatt jedoch weitere Anleihen von Banken oder Anderen zu kaufen, welche möglicherweise die erhaltenen Mittel nicht verwenden würden, könnte sie Anleihen von der Öffentlichkeit kaufen. Und im umgekehrten Fall könnte die Geldmenge, wann immer dies auch notwendig wäre, verknappt werden.

Der Gewinn der Schöpfung von neuem Geld wäre für den Staat eine entsprechende Belohnung dafür, dass er uns mit soviel zusätzlichen Zahlungsmitteln ausstattet, wie es für ein erhöhtes Geschäftsvolumen notwendig wäre.

Wie wir gesehen haben, haben Banken oft die Geldmenge ausgeweitet, wenn sie sie hätten verknappen sollen, und verknappt, wenn sie sie hätten ausweiten sollen. Dafür dürfen nicht die Bankiers verantwortlich gemacht werden; der Fehler liegt im System, das die Geldschöpfung mit der Schuldenschöpfung für und durch die Banken verknüpft. Zudem war dieses System für Banken von Vorteil, jedoch nur schubweise, größtenteils während Zeiten des Aufschwungs, als die Kreditvolumen hoch waren. Als Rezession und Depression eingetroffen sind, hat das System die Banken in ernsthafte Schwierigkeiten gebracht. Tausende Banken scheiterten wegen "eingefrorener" Vermögen, hauptsächlich aufgrund der Tatsache, dass ihre Sichteinlagen auf trägen Vermögenswerten wie Land oder Industriemaschinen basiert waren, die nicht Gewinn abwerfend liquidiert werden konnten, als es plötzlich nötig war. Diese Tatsache verschlimmerte die Verlegenheit der Banken durch das Teilreservensystem massiv.

Außerdem führen die eigenständigen und unkoordinierten Tätigkeiten von ungefähr 15'000 Banken zu willkürlichen Änderungen der Geldmenge und zu Instabilität, mit periodisch auftretenden Rezessionen und Depressionen mit Verlusten für viele und für die Banken selbst.

In der Vergangenheit, bevor die Bankreserven-Forderung stark

abgeschwächt wurde, machten Banken gigantische Gewinne. Anfänglich mit Banknoten, welche sie mit einem Zins verliehen haben, und später mit der Vergabe von Buchgeld-Sichtguthabekrediten. Beide, das heißt Banknoten und Buchgeld-Sichtguthaben, schöpften die Banken selbst. Doch im Laufe der Zeit wurden diese unwahrscheinlich großen Gewinne aus selbstgeschöpften Banknoten und Sichtguthaben durch die immer geringer werdenden Reserveverhältnisse immer kleiner und kleiner und die Fähigkeit der Banken, ihren Sichtverbindlichkeiten nachzukommen, immer halbsbrecherischer. Im Endeffekt führte es nicht nur wegen der kleiner werdenden Gewinne zum Ruin von Unternehmen und Banken, sondern vielmehr wegen der Vernichtung ihrer Anlagevermögen. In den zehn Jahren zwischen 1927 bis 1937 schlossen mehr als 10'000 Banken mit gewaltigen Verlusten für ihre Aktionäre, Kontoinhaber und die Öffentlichkeit ihre Türen.

Die Schaffung der Währungsbehörde bedeutet, dass mit ihrer Geldschöpfungsverantwortung nebenbei auch der Staat profitiert und die zinsbelastete öffentliche Schuld mit jedem neu geschöpften Dollar der neuen staatlichen Währung gleichrangig gestellt wird. Indem somit Panik und sich ergebende Zusammenbrüche verhindert werden, nützt es der Öffentlichkeit und den Banken. Die Öffentlichkeit würde vor allem durch die größere Stabilität der Preise und der Beschäftigung profitieren.

In früherer Zeit war die Geldschöpfung das alleinige Privileg von Königen oder anderen Hoheiten – nämlich dem Staat als Stellvertreter der souveränen Staatsbevölkerung. Das Prinzip ist fest in unserer Verfassung verankert, und es ist eine Perversion, dieses Privileg privaten Institutionen zu übergeben, sodass sie es in ihrem eigenen wirklichen oder vermuteten Interesse nutzen.

Es war nicht die Meinung der Gründer der Republik, dass Banken das Geld, das sie verleihen, jeweils selbst schöpfen. Schon John Adams betrachtete als er Präsident war, die Macht der Banken zur Ausübung der Kontrolle über unser Geld mit Schrecken.

### **Das Verleihen von Geld unter dem 100%-Reserven-System**

***(13) Die 100%-Reserve-Forderung würde, einmal in Kraft getreten, die Geldschöpfungsgewalt vollkommen von den Banken trennen. Gegenwärtig sind Geldschöpfung und Banken unheilvoll voneinander abhängig. Banking würde gänzlich ein Geschäft des Ausleihens und Investierens von schon vorhandenem Geld werden. Obwohl die Banken weiterhin die Beauftragten für das Handhaben und Abrechnen von Geldguthaben bleiben würden, wäre die Schöpfung des Geldes, welches sie verleihen und investieren, nicht länger ihr Anliegen.***

Mit dem gegenwärtigen Teilreservensystem hat die Bank das Recht, die Geldeinlagen auf den Konten zu verleihen, als ob es ihr eigenes Geld wäre und nicht das Geld der Einleger. Der gesetzliche Rechtsanspruch auf das Geld liegt wahrhaftig bei der Bank. Unter einem 100%-System würde das Geld, das als Einlage bei der Bank liegt (z.B. als Sichteinlage), auch wirklich dem Einleger gehören; die Bank würde das Geld des Einlegers lediglich unter treuhänderischer Verwaltung halten. In Bezug auf Spar- und Termingelder würde sich unter dem 100%-System im Vergleich zu heute im Wesentlichen nichts ändern. Sobald der Einleger sein Geld zur Bank bringt, um es seinem Spar- oder Termingeldkonto gutschreiben zu lassen, kann er nicht mehr darüber verfügen. Indem der Einleger nun einen Anspruch gegen die Bank hält, gehört das Geld von nun an der Bank, und sie kann es verleihen, als ob es ihr eigenes wäre. Diese Gelder dürften jedoch nicht mehr als "Einlagen" bezeichnet werden. Tatsächlich wären es Kredite an die Bank.

Lasst uns nun betrachten, wie die Banken unter einem 100%-System im Stande wären, Kredite zu gewähren, obwohl sie dazu nicht mehr die Einlagen ihrer Kunden benutzen können.

Es gäbe drei Quellen an verleihbaren Geldmitteln. Die erste Quelle läge in der Rückzahlung der existierenden Kredite, welche Banken größtenteils in der Vergangenheit geschöpft haben. Solche Rückzahlungen würden die Banken mit mehr Geld versorgen, als sie zur Aufrechterhaltung der 100%-Reserve für die Deckung der Einlagen benötigen würden. Dieses überschüssige Geld könnten sie dann als Kredit verleihen. Die Banken würden demnach unter keiner Minderung ihres gegenwärtigen Kreditvolumens leiden. Sie würden über einen "sich umwälzenden Fundus" von ungefähr sechzehn Milliarden (Stand, 31. Dezember 1938) an Krediten, Rückzügen und Überziehungen (einschließlich Rediskonts *Rediscounts*) verfügen, mit dem sie unter einem 100%-System operieren könnten. Sie könnten diese sechzehn Milliarden endlos vergeben, indem sie sie, wenn sie zurückbezahlt werden, erneut verleihen oder investieren.

Die zweite Quelle wären die eigenen Mittel der Banken selbst; Fonds, Kapital, Überschüsse und individuelle Gewinne durch neue Aktienemission der Bank.

Die dritte Quelle für Kredite wären Spargelder aus Spareinlagen oder anderweitige Gelder, die von den Banken geliehen wurden. Das heißt, Banken würden Spar- und Termingelder von ihrer Kundschaft annehmen und diese dann an diejenigen weiter verleihen, die diese Gelder gewinnbringend einsetzen und verwenden. Auf diese Weise könnten Banken ihre Spar- oder Termineinlagen ohne Einschränkung aufstocken, nicht aber die Sichteinlagen ihrer Kunden oder das Bargeld.

Freilich gäbe es einen stetigen Fluss von Sichteinlagen von einer Bank zu

einer anderen oder von einem Einleger zu einem anderen und von Sichteinlagenguthaben zu Bargeld und umgekehrt. Das Einzige was noch ausschließlich der Währungsbehörde zustehen würde, ist die Ausweitung der sich in Umlauf befindlichen Geldmenge.

Der Staat sollte sich so rasch als möglich aus Banking und Kreditgeschäft, welches die jüngste Notlage verursacht hat, zurückziehen. Während wir uns darauf verlassen haben, dass die Banken unser Geld schöpfen, sind wir der Abhängigkeit von Onkel Sam als unserem Banker und unserer Quelle von verleihbaren Mitteln immer näher gekommen. Die entsprechende Rolle und Funktion des einen wurde folglich zur Rolle des anderen verfälscht. Onkel Sam agierte durch die R.F.C. (Reconstruction Finance Corporation), H.O.L.C. (Home Owners' Loan Corporation), die F.S.C., die C.C.C. (Commodity Credit Corporation), die A.A.A. (American Accounting Association) und andere Kreditvermittler. Zwischen dem Staat als Banker und der Geschäftsbank besteht jedoch ein wesentlicher Unterschied: Geschäftsbanken schöpfen das Geld, das sie verleihen, selbst, während der Staat das Geld, mit dem er die entsprechende Funktion des Bankers ausübt, ausleihen muss. Das 100%-Reservensystem würde dieser Umkehr von Funktionen ein Ende bereiten. Es würde die Banken aus dem Geldschöpfungsgeschäft entfernen und sie direkt ins Kreditgeschäft, wo sie hingehören, zurückstellen, und es würde den Staat in das Geldschöpfungsgeschäft zurückstellen, wo er auch hingehört, und aus dem Kreditgeschäft herausnehmen, wo er nicht hingehört. Banken wären dann im Hinblick auf kurzfristige Kredite gleichgestellt mit Kreditgebern auf lange Frist, die keine Befähigung besitzen, ihr Geld selbst zu schöpfen.

Es wurde die Frage gestellt, ob Banken unter dem 100%-System durch ihre Kreditpolitik nicht doch weiterhin die Kontrolle über die Geldmenge innehaben würden. Könnte es nicht sein, dass Banken sich weigern könnten, ihr eigenes und das gesparte Geld ihrer Kundschaft zu verleihen, sodass das dann unvermeidlich eine Verknappung der sich aktiv in Umlauf befindlichen Geldmenge verursachen würde? Die Antwort ist, dass insofern hierdurch ein Horten auftreten würde, die Währungsbehörde dem schnell entgegenwirken könnte, indem sie neues Geld in Umlauf setzt. Aber die Wahrscheinlichkeit, dass Banken es bevorzugen würden, Geld, auf welches sie Zinsen oder Dividenden bezahlen müssen, zu horten, ist nicht sehr groß.

### **Der Schutz der Banken**

***(14) Während es keine Einschränkungen für Überweisungen und Rückzüge von Sichteinlagen gäbe, sollten Rückzüge von Spar- und Termingeldern (einbezüglich Postsparkonten) beschränkt und einer frühzeitigen Meldepflicht unterstellt sein. Nur so könnten sich Bankiers jemals sicher fühlen, langfristige Investitionen zu tätigen.***

Unter einem 100%-Reservensystem wären Sichtguthaben - dem Bargeld gleichgestellt - jederzeit und ohne jegliche Restriktionen überweis- oder abziehbar. Das Bargeld würde dem Einleger gehören und müsste jederzeit für sämtliche Einleger auf Abruf bereitgestellt sein. Spar- und Termingelder hingegen wären, wie gegenwärtig, lediglich mit einem Bruchteil von Bargeldreserven gedeckt. Diese stellen (Zeit-)Kredite an die Banken dar und sollten deshalb nur mit einer angemessenen Kündigung rückzugsfähig sein. Ihr Charakter als Kredite wird oft übersehen.

Die Bezeichnung "Termineinlagen" ist eine Fehlbezeichnung – die sogar noch schlimmere Fehlbezeichnung als "Sichteinlagen". Sichteinlagen, wenn mit 100%-Bargeldreserven gedeckt, werden, wie wir gesehen haben, wirkliche Einlagen von rückzugsfähigem, physischem Geld. Termingelder (Verbindlichkeiten der Bank) hingegen können auf keinen Fall echte Einlagen physischen Geldes sein. Die eigentliche "Einlage" ist ein zinsbelasteter Kredit an die Bank und dementsprechend für den Einleger nicht jederzeit verfügbar.

Ein Grund, weshalb Termingelder manchmal als Geld betrachtet werden, ist, dass sie garantierte Kredite sind – eine bizarre Form der Investition. Der Eigentümer einer Termin- oder Spareinlage von \$1,000 kann diese, nach den Bestimmungen seines Vertrags, für genau \$1,000 plus Zinsen an die Bank zurückverkaufen. Deswegen denkt er, er habe nun wirklich \$1,000 plus Zinsen. Bei anderen Investitionen wird diese Garantie selten gegeben. Wenn heute \$1,000 in Anleihen oder Aktien investiert werden, gibt es keine Sicherheit, dass diese morgen für genau \$1,000 verkauft werden können. Man kann sie vielleicht für etwas mehr oder etwas weniger verkaufen. Der Eigentümer betrachtet sein Eigentum nicht als \$1,000 an Geld, sondern als einen Anspruch auf die Anleihe oder die Aktie, die so viel Wert ist um wie viel sie am Markt verkauft werden kann. Nur die finanziell Uninformierten denken, dass ein Millionär \$1,000,000 in Geld irgendwo in einem Keller gelagert hat. Dennoch hat ein Investor, der \$500 in eine Firma investiert hat, ein Jahr später das Büro der Firma besucht und gesagt er habe seine Meinung geändert und wolle nun sein "Geld" wieder von der Firma "zurück haben". Er stellte sich vor, dass "sein Geld" untätig im Safe der Firma liege. Sein Fall war ähnlich wie jener des Sparkasseneinlegers, der sich vorgestellt hat, dass sein Geld, wenn es einmal drin ist, immer drinnen bleibt, weil ihm versichert wird, dass er es immer "zurücknehmen" kann. Natürlich ist die Wahrheit die, dass in gemeinnützigen Sparkassen das eingelegte Geld im Interesse der Sparer investiert wird, während in Sparkassen-Aktiengesellschaften das Geld von der Bank von den Sparern auf Termin ausgeliehen wird. In diesem Fall kann der Sparer das Geld nicht als jederzeit verfügbares Geld erachten.

Wie bereits erwähnt, würde die breite Öffentlichkeit in Anbetracht dieser Angelegenheiten viel mehr Verständnis gewinnen, wenn wir den Begriff "Einlagen" in den Begriff "Kredite" umbenennen würden. Der Begriff "Einlage" könnte dann auf "Sichteinlagen" begrenzt werden. Der Begriff "eingelegtes Geld

*(money on deposit)*“ würde dann aufhören, als bloße Redewendung zu existieren. So, wie die Dinge jetzt stehen, ist "eingelegtes Geld" kein wirkliches "Geld" und auch keine wirkliche "Einlage".

Um eine klare Unterscheidung zwischen echten Einlagen, welche als Geld dienen, und Terminkrediten, welche als Investitionen gelten, vorzunehmen, sollten wir auch die zu einfache Verwechslung dieses Begriffs "Einlagen" zu Bargeld versuchen aufzugeben. Gegenwärtig werden Termineinlagen seltener als einmal im Jahr umgesetzt; und die Tatsache, dass sie Zinsen erbringen, ist eine beachtliche Absicherung gegen Versuche, sie als Tauschmittel wirken zu lassen. Dennoch ist es vorstellbar, dass sich Verstöße einschleichen; zum Beispiel, könnten Banken den Spareinleger ermutigen, seine Einlagen zirkulieren zu lassen, indem sie ihn mit einer Art Zertifikat ausstatten, in praktischen Stückelungen zu z.B. \$1 oder \$5, als Vergütung für einen niedrigeren, an ihn zu zahlenden Zins. Dieser Trick sollte verboten sein. Es würde die scharfe Abgrenzung vernebeln, die stets zwischen Geld und einem Termin-Kredit aufrechterhalten werden sollte: Geld, ein Tauschmittel, das keine Zinsen erbringt, und Termin-Kredit, der Zinsen erbringt, aber nicht als Tauschmittel dient.

Es ist üblich geworden, die Spareinleger Bargeldbezüge von ihren Sparguthaben tätigen zu lassen, als ob sie Bezüge von ihren Sichtguthaben vornehmen. Banken, die Spar-Abteilungen haben, sind folglich in ständiger Gefahr, solchen unvernünftigen Nachfragen für Bezüge von Sparguthaben nachzukommen. Diese Gepflogenheit sollte gestoppt werden. Der Spareinleger ist rechtmäßig nicht zu diesem Vorrecht berechtigt.

Um im Stande zu sein, beliebigen Summen an Bargeldnachfrage ihrer Einleger nachzukommen, sollten Spargeld- und Termingeld-Abteilungen von Banken unter dem 100%-System reichlich Möglichkeiten besitzen, Investitionen zu tätigen. In der Praxis sollten Banken eine Kündigung von einem Monat im Voraus verlangen, bevor Bargeld von Sparkonten abgezogen werden könnte. Anstatt Sparbücher herauszugeben, könnten Banken Schuldscheine mit bestimmten Maturitäten herausgeben. Spargeld-"Einleger" könnten in Notlagen gegen ihre Sparguthaben als Sicherheit, Anspruch haben dürfen, Geld für einen geringen Zins auszuleihen. Solche Bestimmungen sind jedoch nur lose mit der hier eigentlich vorgeschlagenen Änderung verbunden: Die eigentliche Änderung ist eine Dollar-für-Dollar-Reserve hinter jedem Sichtguthaben.

Auf diese Weise würde ein 100%-Reservensystem zu einer vollständigen Trennung von Spargeld- und Termingeld-Abteilungen in Banken führen. Diese Trennung würde erheblich zu einer besseren Entwicklung in unserem Sparkassensystem beitragen, insbesondere in kleineren Gemeinden, wo es heute an solchen Einrichtungen mangelt. Der Grund liegt möglicherweise im unfairen Wettbewerb zwischen Sparkassen-Banken und Geschäftsbanken die, im Gegensatz zu Sparkassen-Banken, aufgrund von Terminkonten Kredite an

Bargeldeinlagen anhäufen können.

**(15) Die Trennung dieser zwei Funktionen (Kreditvergabe und Geldschöpfung) wäre der Trennung bei der Bank of England von 1844 sehr ähnlich. Sie trennten damals die Geldschöpfungs-Abteilung von der Banking-Abteilung ab. Die Trennung wurde, wie in diesem Plan vorgeschlagen, mit demselben Ziel durchgeführt, nur wurden Sichtguthaben übersehen, da sie damals im Gegensatz zu Bargeld kaum benutzt wurden. Die £-für-£-Reserve hinter den Bank-of-England Banknoten wurde damals als 100%-Reservensystem für Bargeldguthaben verabschiedet. Der gegenwärtige Plan weitet dasselbe System auf Sichtguthaben aus.**

Die Bankenverordnung von 1844 setzte voraus, dass Reserven hinter den Bank-of-England-Geldnoten bis zu einer bestimmten Obergrenze in Form von Sicherheiten gehalten werden konnten. Es war jedoch erforderlich, dass die Reserven über dieser Obergrenze zu 100% in Bargeld gehalten wurden. Der gegenwärtige Vorschlag ist bloß eine Fortsetzung der von Sir Robert Peel vorgenommenen Arbeit von 1844. Sir Robert konnte 1844 kaum vorhersehen, dass Sichtguthaben Banknoten als dominierendes Umlaufmittel verdrängen und somit gleiche Behandlung erfordern würden – eine 100%-Reserve. Dennoch sah John Stuart Mill nur vier Jahre später eine erweiterte Verwendung von Schecks voraus, sodass Fullerton und Mill einsahen, dass Peel's Reform durch die Verwendung von Schecks anstatt Geldnoten scheitern könnte.

Die Verordnung von 1844 löste das Bank-of-England-Geldnoten-Problem. Dennoch entstanden bald ernsthafte Probleme im Hinblick auf Sichtguthaben-Währungen. Bereits 1847 sah sich die Banking-Abteilung der Bank of England mit einem "bank run", einer stürmischen Bargeld-Nachfrage konfrontiert, woraufhin ein weiterer Schritt in Richtung 100%-System unternommen wurde. Mit der Zustimmung der britischen Regierung ließ sich die Banking-Abteilung von der Geldschöpfungs-Abteilung Bargeld. Dieses Bargeld war speziell für Notlagen neu geschöpftes Geld, welches der Banking-Abteilung im Austausch gegen Sicherheiten überwiesen wurde. Dieser Vorgang wurde "vorübergehende Aufhebung der Bankenverordnung" genannt. Dieses Verfahren wurde bald vom Parlament für gültig erklärt, und dasselbe Vorgehen wurde während nachfolgenden Krisen regelmäßig angewandt.

Der Erfolg dieser Vorstöße in Richtung eines 100%-Reservensystems war so beständig, dass ihre grundlegende Natur kaum analysiert wurde. Die Einrichtung der Geldschöpfungs-Abteilung sowie die notgedrungene Einrichtung der Banking-Abteilung sind beides Pläne zur Stärkung der Reserven; zum einen Gold (heute staatliche Schuldverschreibungen) als Deckung von Geldnotenverbindlichkeiten der Banken und zum anderen Bargeld zur Deckung von Bank-Sichtguthaben-Verbindlichkeiten. Das Erstere ist die gesetzlich

erforderliche 100%-Reserve. Das Letztere wäre durch eine geringfügige Gesetzesänderung genauso zu bewerkstelligen. Wäre sie jederzeit und für sämtliche Banken so präzisiert und anwendbar gemacht worden, wäre in England die Aufgabe, die von Peel begonnen wurde, schon lange erfüllt. Kurz gesagt, hätte es die englischen Banken schon längst in ein 100%-Reservensystem versetzt.

Unsere eigene Nationalbankverordnung war ein ähnlicher Versuch, unser Bankensystem auf eine gesündere Reservengrundlage zu stellen. Das primäre Ziel war, die wilde Schöpfung von Banknoten zu unterbinden. Obwohl wir diese unterbinden konnten, hat nun die Schöpfung von Buchgeld-Sichtguthaben diese Unterbindung umgangen. Die wilde Schöpfung liegt nun auf Seiten der Buchgeld-Sichtguthaben. Das 100%-Reservensystem würde den Haltern von Sichtguthaben den gleichen Schutz bieten, wie er früher den Haltern von Bargeld geboten wurde.

### **Banken unter dem 100%-Reservensystem**

***(16) Sollte jemand denken, das 100%-Reservensystem würde für die Banken schädlich sein, müsste betont werden, dass Banken davon genauso profitieren würden wie der Staat und seine Staatsangehörigen im Allgemeinen. Die staatliche Kontrolle des Geldangebots würde die Banken vor sich selbst retten – durch das unkoordinierte Handeln von ungefähr 15'000 Banken ist das Schöpfen und Vernichten von Buchgeld willkürlich.***

Mit der neuen Zuverlässigkeit im Angebot der wachsenden monetären Bedürfnisse der Nation und dem daraus folgenden Rückgang von heftigen Depressionen würden die Ersparnisse der Leute, aller Wahrscheinlichkeit nach, schneller und mit weniger Unterbrüchen wachsen als heute. Kredite und Investitionen würden umfangreicher und sicherer werden und damit das Geschäft der Banken erweitern. (Diese neuen Kredite und Investitionen würden nicht mehr mit Buchgeld-Sichtguthaben zusammenhängen, sondern nur noch mit Termin- und Spareinlagen).

Die Banken würden zudem noch einiges an Einnahmen erhalten in Form einer Gebühr für die Verwaltung von Sichtguthaben.

Falls die Geldschöpfung ausschließlich zu einer Angelegenheit und Funktion des Staates gemacht wird und das Verleihen von Geld ausschließlich zu einer Angelegenheit und Funktion der Banken, könnten lästige und ärgerliche Vorschriften, unter denen Bankiers gegenwärtig leiden müssen, abgeschafft

werden. Außerdem könnte sich der Staat aus dem Banking-Geschäft zurückziehen und es wieder vollkommen den Bankiers überlassen.

Nebenbei gäbe es für Einlagensicherungen für Sichtguthaben keine Notwendigkeit mehr. Überdies würde das primäre Argument für die Trennung von Geschäftsfeldern, welches oft als ein Weg zur Stabilisierung des Bankings, jedoch auch als Eliminierung des kleinen Bankiers betrachtet wird, beiseite geräumt. Schließlich, aber am wichtigsten wären die Auswirkungen von Depressionen vermindert.

Sollte es, wie wir bereits gesehen haben, den Banken erlaubt sein, private und staatliche Anleihen, welche gegenwärtig als Deckung ihrer Sichtguthaben dienen, als Einnahmequelle beizubehalten, dann gäbe es keine unmittelbaren Änderungen in den Einkünften der Banken. Wenn jedoch das Geschäft weiterhin anwächst, gäbe es eine wachsende Nachfrage nach Dienstleistungen der Sichtguthaben-Abteilungen der Geschäftsbanken. Die Banken wären dann gezwungen, zusätzliche Einnahmen für die zusätzliche Arbeit zu finden. Sie wären vermutlich im Stande, dieses zusätzliche Einkommen durch Dienstleistungsgebühren zu erzielen. Laut dem "Dienstleistungsgebühren-Gutachten von 1938" von der Bank Management Kommission der American Bankers Association sind Dienstleistungsgebühren "eine erste Grundlage für sicheres und solides Banking". In diesem Gutachten offenbart eine Analyse der 1937 erzielten Einnahmen durch Dienstleistungsgebühren, dass sie in den meisten Fällen den entscheidenden Unterschied zwischen Gewinn und Verlust ausmachten, obwohl diese Gebühren nur etwa 4.5 Prozent der Bruttoeinnahmen der Geschäftsbanken ausmachten. In Bezug auf die Solidität dieser Dienstleistungsgebühren kann folgendes aus diesem Gutachten zitiert werden:

*"Prinzipien des soliden Bankmanagements rechtfertigen Kontoführungsgebühren auf Girokonten. Das Prinzip, dass angemessene Gebühren einen notwendigen Schritt in soliden Bankpraktiken darstellen, wurde eingehend begründet."*

Ein weiterer entscheidender Punkt ist, dass, sollte das 100%-System für Sichtguthaben verabschiedet werden, sich die Kosten der Sichtguthaben-Abteilung senken, da es bloß ein Geschäft der Lagerung von Geld und bereits gehaltenen Staatsanleihen und ein Geschäft der Ausführung und Protokollierung von Überweisungen werden würde.

In Bezug auf staatliche Regulierung von Geschäftsbanken-Aktivitäten wäre weniger als mehr davon notwendig. Gegenwärtig sind Bankpraktiken kompliziert und durch widersprüchliche staatliche Regulierung und Kontrolle behindert. Momentan schicken drei staatliche Regulatoren ihre Prüfer in Banken. Sichteinlagenschutz ist eine Belastung und, obwohl es ein wichtiger Schutz für

kleine Einleger ist, bietet es keinen vollständigen Schutz für die Banken selbst. Ihr Gewerbe bleibt trotzdem riskant. Größere Banken tragen einen ungerecht großen Teil dieser Belastung durch den Einlagenschutz. Kleinere Banken müssen einer anwachsenden Konzentration der wirtschaftlichen Macht von Grossbanken begegnen. Unter dem 100%-System wären die Sichtguthaben bei den kleinsten und den größten Banken absolut sicher. Der Druck in Richtung Bündelung des Bankings und die Errichtung des Branchen-Bankings wäre folglich in hohem Masse vermindert.

Diese Trends sind Manifestationen des grundlegend trügerischen Systems, unter welchem große und kleine Banken gegenwärtig arbeiten müssen. Dies kann nicht durch die bloße Zunahme von Regulierungen, die Machtkonzentration von Banken oder durch die Einlagensicherung behoben werden. Was es braucht, ist eine solide Reservengrundlage für das System als Ganzes. Unter dem 100%-System wäre die Einlagesicherung überflüssig. Da unsere kleineren Banken gestärkt werden würden, könnten sie ihre wichtige Funktion der Lenkung der umlaufenden Zahlungsmittel in die angemessenen Kanäle besser ausüben.

Eine weitere wichtige Auswirkung des 100%-Systems wäre der Einfluss auf die Zinsrate. Diese käme nicht nur den Bankiers, sondern auch der Kundschaft als Ganzes zu gute. Das Teilreservensystem verzerrt die Zinsrate. Manchmal macht es sie abnorm hoch und manchmal abnorm tief. Da Banken Geld kostenlos schöpfen können, verleihen sie es oftmals für beinahe null Prozent Zins. Teilweise sind sie bei gewissen Kreditformen dazu gezwungen, wenn so viele Banken darum konkurrieren oder wenn Zustände der Rezession es nicht anders zulassen. Wenn aber andererseits das Geld, das verliehen wird, zuerst angespart werden muss, ist die Zinsrate ein Resultat des normalen Angebot-und Nachfrage-Mechanismus und im Übrigen viel konstanter.

Nebenbei bemerkt schaden abnorm tiefe Zinssätze Stiftungen, wie zum Beispiel Universitäten, die ihr Einkommen durch Zinseinnahmen erlangen. Des Weiteren erhöhen diese tiefen Zinssätze die Notwendigkeit des Sparens, zum Beispiel, um Sozialversicherungen oder die Unabhängigkeit von Festgeldanlagen-Haltern zu gewährleisten.

Wenn andererseits die gegenwärtig abnorm tiefen Zinssätze durch höhere abgelöst werden, werden Banken und der gesamte Staat – außer der 100%-Plan tritt in Kraft – mit zwei großen Gefahren konfrontiert.

Eine dieser Gefahren ist der drastische Zerfall der Preise von Staats- und anderen Anleihen. Dies könnte viele Banken, die momentan große Mengen dieser Anleihen halten, in den Ruin treiben. Mit der 100%-Reserve würden Banken ein besonderes Bedürfnis nach diesen Anleihen haben, als eine Art verzinsliches Bargeld gegen ihre Einlagen damit ihr Wert nicht sinkt oder als bloße Einnahmequelle.

Die andere Gefahr ist die, dass drei Milliarden an "Baby Anleihen" (baby-bonds) in der Hand der Öffentlichkeit, bei Nachfrage zum Nennwert einlösbar, zum Rückkauf angeboten werden und den Staat damit in große Verlegenheit bringen könnten.

### **Das 100%-Reservensystem ist wahrscheinlich unumgänglich**

***(17) Es sind zwei Kräfte am Werk, die lautlos aber kräftig dazu tendieren, die Einführung des 100%-Reserveplanes voranzutreiben.***

***(a) Kurzfristige Unternehmensdarlehen und liquide diskontfähige Investitionen, außer Staatsanleihen, sind unter dem Teilreservensystem nicht mehr ausreichend, um eine Grundlage für unser Haupt-Tauschmittel (Sichteinlagen) zu bieten. Kapital-Kredite sind für diesen Zweck ungeeignet. Mit der Zeit wird diese Unangemessenheit immer schlimmer. Unter dem gegenwärtigen Teilreservensystem ist der einzige Weg, die Nation für ihre zunehmenden Bedürfnisse mit Zahlungsmitteln auszustatten, die Anleiheschuld des Staates fortlaufend zu erhöhen. Unter dem 100%-Reservensystem kann die notwendige Ausweitung an Zahlungsmitteln erreicht werden, ohne die zinsbelastete Schuld des Staates zu erhöhen.***

Unter dem *Federal Reserve Act* (Nationalbankgesetz) sollte unser Banksystem nach dem Prinzip der "automatischen Ausweitung" funktionieren, das heißt, sowie sich das Volumen an Gütern und Dienstleistungen erhöht, wird erwartet, dass sich die Geldmenge automatisch ausweitet, als Folge der Kreditaufnahme bei den Banken. Von der dadurch entstandenen Menge an Zahlungsmitteln, wird wiederum erwartet, automatisch zu schrumpfen, sobald Unternehmen ihre Kredite zurückzahlen, nachdem sie von ihren Kunden bezahlt wurden. Auf diese Weise wird erwartet, dass sich die Geldmenge automatisch mit dem Volumen an kurzfristigen, selbst-liquidierenden Unternehmensdarlehen ausweitet oder verknappt. Mit anderen Worten sollen Banken die sich noch in Produktion befindlichen Güter temporär "monetisieren, also zu Geld machen". Das Volumen dieser Unternehmensdarlehen hat sich jedoch unserer wachsenden Wirtschaft nicht im geringsten angepasst oder ihr entsprochen. Manchmal haben sich diese Darlehen viel zu schnell ausgeweitet, und manchmal sind sie viel zu drastisch geschrumpft.

Des Weiteren haben Banken nicht nur kurzfristige selbst-liquidierende Unternehmensdarlehen "monetisiert", sondern auch langfristige Kredite und Investitionen. Die Mittel für langfristige Investitionen sollten in erster Linie durch freiwillige Sparguthaben finanziert werden. Banken haben diese Einschränkung

überschritten und damit die Zinssätze für langfristige Investitionen verzerrt. Des Weiteren haben Banken, indem sie Sichteinlagen schöpfen, die auf langfristigen Darlehen basieren, ihre Portfolios mit sehr "trägen Vermögenswerten" gefüllt, welche, wann immer sie während der Depression hätten zurückbezahlt werden sollen, eingefroren waren. Die zu einfache Monetisierung von Sicherheiten erleichterte das Hochschießen im Aktienmarkt und hat Banken mit inflationierten Vermögenswerten ausgestattet, welche anschließend, als der Aktien-Boom kollabierte, Banken und Öffentlichkeit zerrütteten. Die vorangegangene Monetisierung von langfristigen Krediten hat während der Depression anfangs der Dreißiger wesentlich zum Scheitern von Tausenden von Banken beigetragen.

In den vergangenen Jahren wurde oftmals versucht, Banken dazu zu drängen, Darlehen für Immobilien und andere träge Vermögenswerte zu gewähren. Die Banken waren völlig verängstigt und schreckten davor zurück. Sie waren unwillig, noch einmal eine solche Ausweitung zu riskieren. Um die Banken dazu zu bringen, solche Kredite zu vergeben, wurde der Staat dazu gezwungen, Hypotheken für Häuser zu garantieren. Aber dennoch scheint es zweifelhaft, dass die Nachfrage nach kurzfristigen oder Unternehmens-Darlehen zukünftig genügend oder bald genug ansteigt, um alleine das Volumen an Sichtguthaben zu liefern, das für eine Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Preisniveaus erforderlich sein wird. Der Handel hat selbst Methoden entwickelt, um seine Tätigkeiten ohne Banken zu finanzieren. Er hat seine Bargeldreserven aufgestockt und durch das Angebot von direkten Investitionen an die Öffentlichkeit (Unternehmensobligationen) zusätzliche Ressourcen erhalten, anstatt Darlehen bei Banken aufzunehmen. Daher scheint der Trend eher in Richtung immer weniger Geschäftsbanken zu gehen als zu immer mehr. Folglich scheint es, dass der Boden aus der ursprünglichen Grundlage, die unserem Zahlungsmittel zu Grunde liegt, ausgeschlagen wurde. Kurz gesagt, können wir uns nicht auf kurzfristige Bankkredite verlassen, um uns mit dem nötigen Geld zu versorgen.

***(b) Wie bereits aufgezeigt, wäre ein Nebenprodukt des 100%-Reservensystems, dass es den Staat befähigen würde, seine Schulden zu reduzieren, indem die Währungsbehörde Staatsanleihen kauft und dadurch gleichzeitig neues Geld für die wachsende Wirtschaft schöpft und bereitstellt. Unter dem Teilreservensystem hat jeder Versuch, die Staatsschulden abzubauen, entweder durch Sparmassnahmen bei Staatsausgaben oder durch die Erhöhung von Steuern zu einer Bedrohung durch Deflation oder Depression geführt.***

Einige kompetente Beobachter meinen, dass die beiden oben aufgeführten Kräfte die in Kraftsetzung des 100%-Planes herbeiführen werden, ohne dass noch andere machtvolle Kräfte einwirken.

Eine langsame Reduktion der Staatsschuld ist vielleicht ein zufälliges Nebenprodukt der staatlichen Methode, die Geldmenge auszuweiten. Aber die weit wesentlichere Überlegung ist die, dass es ermöglicht, die Geldmenge um wie viel auch immer auszuweiten, um dem nationalen Wachstum günstig zu sein, und dass dies erreicht werden könnte, ohne immer mehr Menschen in die Verschuldung gegenüber Banken zu zwingen und ohne die zinsbelastete Staatsschuld zu erhöhen.

***(18) Sollte das Geldproblem nicht in der näheren Zukunft gelöst werden, scheint es sehr wahrscheinlich, dass uns in den nächsten Jahren eine weitere große Depression, im gleichen Masse verheerend wie die von 1929 bis 1938, treffen wird. Dann könnte uns die Gelegenheit, das Depressions-Problem auch nur teilweise zu lösen, verloren gehen, und wie in Frankreich, Deutschland oder anderen Staaten, wo diese Gelegenheit verloren ging, könnte unsere Nation, wenn nicht nur Chaos und Revolution, dann aber auf jeden Fall Regulation und Regulierung und Reglementierung der Industrie, des Handels und der Arbeit erwarten - praktisch das Ende der freien Marktwirtschaft, wie wir sie in Amerika kannten.***

Sollten wir das 100%-Reservesystem nicht einführen und sollte die gegenwärtige Bewegung für den Ausgleich des Staatshaushalts ohne ein angemessenes Geldangebot erfolgreich sein, könnte uns die resultierende Verknappung der Geldmenge in eine weitere schreckliche Deflation und Depression werfen, die mindestens so massiv sein wird, wie die, durch welche wir gerade gingen.

Insofern als monetäre Kräfte in unseren schwerwiegenden wirtschaftlichen Problemen eine Rolle spielen – wie zum Beispiel Probleme in der Produktion und Beschäftigung und gerechte Preise für Agrarprodukte, insofern sind die hier vorgeschlagenen monetären Reformen ein Teil unserer Aufgabe, unsere Regierungsform (Demokratie) zum Funktionieren zu bringen und es ihr zu ermöglichen, zu überleben. Wenn heftige Konjunkturschwankungen, in welchen Schwankungen der Geldmenge eine hochwichtige Rolle spielen, viele Millionen Menschen ihrer Ersparnisse berauben und viele davon abhalten zu arbeiten, ist es wahrscheinlich, dass Verfassungen nur noch bedeutungslose Papierfetzen darstellen werden. Wir haben dieses Phänomen in anderen Ländern beobachten können. Es ist wahrscheinlich kein Zufall, dass weltweit Depressionen mit der Zerschlagung von populären Landesregierungen in vielen Teilen der Welt einhergehen. In den meisten Fällen, in denen liberale Regierungen zusammenbrachen, war das Geldsystem, unter anderen störenden Faktoren, als erstes zusammengebrochen. Der freie Handel von Gütern und Dienstleistungen, von welchem viele Menschen in den Industriestaaten abhängen, hörte auf zu funktionieren, und in vollkommener Hoffnungslosigkeit waren viele Menschen bereit, für das Versprechen von wirtschaftlicher Stabilität ihre Freiheiten

abzutreten.

Auf diese Weise hat der Niedergang der Demokratie anderswo stattgefunden. Aber sofern wir nicht intelligent verfahren, könnte dieser Niedergang auch bei uns stattfinden.