

bei Rückzahlung des Kredits wieder zurückgeht. Ihre Liquidität steigt dann. Ebenso vollzieht sich bei der Notenbank, bei der solche Kreditschöpfung durch Banknotenausgabe erfolgt bzw. erfolgen kann, das Einschumpfen der Umsätze automatisch durch Rückströmen derselben. Eine Freisetzung von Kapital findet nicht statt. Auch hier macht erst die neue Gewährung von Kredit das Geld zu Kapital.

II. Die Wirkungen des Spekulationskapitals auf die Konjunkturen.

Besteht also über die Bindung von Kapital durch die Effektenspekulation kein Zweifel, so erhebt sich die weitere Frage: Wie wirkt das auf die sonstige Kapitalbildung? Diese Frage ist ungefähr identisch mit der weiteren: Wie wirkt die Beanspruchung von Kapital durch die Börsenspekulation auf die Konjunkturschwankungen?

Jeder Kauf von Effekten bedeutet eine Entscheidung des Wirtschafters über das Problem: Kapitalbildung oder Konsum, und kann zu kleinstem Teile zu einem Mißverhältnis zwischen beiden in der ganzen Volkswirtschaft beitragen, wie ich das lange vor Cassel, den Balogh zitiert, und viel schärfer in meinem Aufsätze „Theorie des Sparens und der Kapitalbildung“ ausgeführt habe (Schollers Jahrbuch 1912, dann auch in den „Grundsätzen“ Band II). Die Spekulation aber reizt ganz besonders zur Widmung von Einkommensteilen dafür, weil da die in Aussicht stehenden Gewinne unter Umständen viel höher sind als die durch Kreditgewährung und Beteiligung zu erzielenden Erträge. Nun ist es allerdings möglich, daß durch die Effektenspekulation nicht die Sachkapitalbildung zu sehr ausgedehnt wird, sondern gerade umgekehrt der Konsum, so daß von dieser Seite aus das richtige Verhältnis beider erschüttert wird. Das ist deshalb möglich, weil die durch Spekulation erzielten Gewinne, ob-