

"In den 1920er Jahren hat der Goldstandard versagt" - eine folgenschwere Fehldeutung der Geschichte

24.12.2018 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Nicht etwa das Goldgeld (der Goldstandard) ist für die Weltwirtschaftskrise 1929-1933 verantwortlich zu machen. Die Krise ist vielmehr durch staatliche Eingriffe in das monetäre System verursacht worden. Die Fed und die Banken sorgten für einen inflationären Boom, der platzen musste.

Es geschieht immer wieder: In einer Podiumsdiskussion, sobald das Thema Gold und Goldstandard aufkommt, ergreift jemand das Wort und verkündet der Zuhörerschaft selbstsicher: "Ja, der Goldstandard funktioniert nicht, er ist sogar gefährlich. Schließlich hat er zur furchtbaren Weltwirtschaftskrise 1929 bis 1933 geführt. Und aus diesem Grund ist man gut beraten, ihn nicht wieder zu errichten. Zudem wäre es heute, in den modernen Volkswirtschaften, auch gar nicht mehr möglich, zu einem Goldstandard zurückzukehren: Es ist gar nicht genug Gold verfügbar, um das zu bewerkstelligen!"

Zwar gibt es unter Wirtschaftshistorikern nach wie vor keinen Konsens darüber, was die Große Depression ("Great Depression") in den Jahren 1929 bis 1933 eigentlich ausgelöst hat. Nicht wenige ordnen allerdings die Krise als direkte Folge des Kapitalismus ein. Und nicht wenige erblicken im Goldgeld den schuldigen beziehungsweise den brandbeschleuniger der Weltwirtschaftskrise.* Das aber ist eine mehr als fragwürdige Deutung, die zudem leider auch noch sehr weitreichende Folgen hat: Sie trägt bis zum heutigen Tag dazu bei, das Goldgeld zu Gunsten des ungedeckten Papiergeldsystems (oder "Fiat-Geldsystems") zu diskreditieren.

In diesem Aufsatz wird eine andere Interpretation angeboten. Es werden in einem ersten Schritt die Eigenschaften eines "echten" Goldgeldsystems (eines "Goldstandards in Reinform") benannt. Vor diesem Hintergrund werden sodann die Geschehnisse in der Währungsordnung der westlichen Welt, wie sie sich in den 1920er Jahren zugetragen haben, eingeordnet. Beginnen wir mit der zentralen Frage: Was zeichnet einen Goldstandard aus, der diesen Namen tatsächlich auch verdient? Welche Eigenschaften hat ein "Goldstandard in Reinform"?

Das Ideal: Goldstandard in Reinform

Der "Goldstandard in Reinform" lässt sich durch sechs Eigenschaften kennzeichnen:

- (1) Es ist eine Geldordnung, in der Gold Geld ist: Gold wird als das allgemein verwendete Tauchmittel verwendet. Das gelbe Metall ist das "Grundgeld".
- (2) Das (Gold-)Geld läuft in Form von (i) Kurantmünzen um, also Münzen, deren aufgedruckter Nominalwert (genau) dem Goldfeingehalt der Münze entspricht, und/oder als (ii) Geldzertifikat - also Banknoten und Giroguthaben, die sich jederzeit zum Nennwert in physisches Gold eintauschen lassen, und zwar bei der (Depositen-)Bank, die sie emittiert hat beziehungsweise bei der das Konto gehalten wird.
- (3) Das Gold, entweder in Form von physischer Ware oder in Form von Geldzertifikaten, ist Eigentum des Geldhalters. Es ist keine Kreditforderung. (4) Die Depositen-Banken operieren als Lagerstellen für physisches Gold, das die Kunden bei ihnen einlagern, und sie bieten Sicherheits- und Überweisungsdienstleistungen für das deponierte physische Gold der Kunden an (und verlangen dafür eine Gebühr). Wichtig ist dabei: Die Depositenbanken weisen das eingelagerte Gold ihrer Kunden nicht auf der Bilanz-Aktivseite aus.



Das Gold der Kunden wird vielmehr in einer Verwahrstatistik ausgewiesen, vergleichbar mit der Buchungspraxis bei Wertpapier-Clearing-Häusern. Zu betonen ist an dieser Stelle auch: Depositen-Banken schaffen kein neues Geld. Lagern Kunden Gold bei ihnen ein, erhalten sie dafür ein Lagerhaltungsschein, ein Geldzertifikat, das zu 100 Prozent mit physischem Gold hinterlegt ist. Der Bestand der ausstehenden Geldmenge bleibt davon unberührt: Das Grundgeld verschwindet aus dem Zahlungsverkehr, der Bestand der Geldzertifikate nimmt in gleichem Betrag zu.

Box 1: Die Sache mit der Teilreserve

Nehmen wir an, Sie lagern ihr Goldgeld (Münze oder Barren) bei einer Depositen-Bank ein, und die Bank schreibt es Ihnen als Sichteinlage auf dem Konto gut. Die Bank sichert Ihnen damit zu, dass Sie über das Sichtguthaben jederzeit in voller Höhe verfügen können, um es auf Wunsch in bar (also in physischem Gold) abzuheben oder an andere zu überweisen. Um was für eine Art Vertrag handelt es sich? Es handelt sich um einen Depositenvertrag: Die Depositen-Bank (Depositar) verpflichtet sich, ihr Gold (Sie sind der Deponent) sicher aufzubewahren und es auf Ihr Verlangen jederzeit und vollständig auszuhändigen.

Das Gold ist nun aber ein vertretbares, ein fungibles Gut. Sie werden daher nicht darauf bestehen, genau das Gold zurückzuerhalten, das sie eingelagert haben, sondern sie werden damit zufrieden sein, bei Auszahlung Gold zu erhalten, das ein Äquivalent ihres Depositem hinsichtlich Quantität und Qualität ist (man spricht hier von einem Tantundem). Ein Depositem fungibler Güter wird üblicherweise als Depositem irregulare bezeichnet. Würde eine Depositen-Bank das von Ihnen deponierte Gold für eigene Zwecke verwenden, so dass sie es Ihnen, dem Deponenten, nicht (in Form des Tantundem) jederzeit und vollständig aushändigen kann, begeht sie eine Straftat - sie veruntreut.

(Angemerkt sei, dass eine solche Straftat in dem Zeitpunkt entsteht, in dem veruntreut wird, unabhängig von den nachstehenden Folgen - wie zum Beispiel die Entdeckung der Veruntreuung durch den Deponenten, oder wenn die Bank das Vergehen nachfolgend wieder rückgängig macht). Wie Jesus Huerta de Soto (2006, 1998) hervorhebt, haben bis in das zwanzigste Jahrhundert hinein Gerichte in Europa eine Reservedeckung von 100% bei einem Depositem irregulare gefordert.

(5) In einem "Goldstandard in Reinform" gibt es keine Zentralbank, die Geld- und Zinspolitik betreibt. Es sind das freie Angebot von und die freie Nachfrage nach Geld, die entscheiden, was als Geld umläuft (in diesem Falle Goldgeld), und es sind ebenfalls die freien Märkte, die festlegen, wie groß die Geldmenge ausfällt. Auch die Zinsbildung erfolgt im freien Markt, ganz ohne staatliche oder zentralbankpolitische Einflussnahme - und zwar wiederum durch das freie Angebot von und die freie Nachfrage nach Kredit.

(6) Ein reines Goldgeldsystem ist vorzugsweise ein internationales Arrangement: Alle Volkswirtschaften, die sich für die Verwendung des Goldgeldes entscheiden, verwenden de facto dasselbe Geld. Dadurch markieren nationale Grenzen nicht mehr das volkswirtschaftliche Geschehen. Mit einem Goldgeldsystem wachsen die Volkswirtschaften vielmehr zu einer Weltvolkswirtschaft eng zusammen. Arbeits- und Faktormärkte sind in höchstem Maße miteinander verzahnt. Dadurch werden die internationale Arbeitsteilung und damit der materielle Wohlstand bestmöglich gefördert.

Box 2: Der internationale Goldmechanismus

Wenn unterschiedliche Länder Gold als Geld verwenden (und bestimmte Mengen Feingold zum Beispiel als USDollar, Pfund oder Franc bezeichnen), verwenden sie ein einheitliches Geld. Ihre Wirtschaften sind dann

auf das Engste miteinander verwoben. Steigen zum Beispiel die Güterpreise in Land A an im Vergleich zu den Güterpreisen in Land B, nehmen in Land A die Exporte ab und die Importe zu. Die Bezahlung der importierten Waren in Gold verringert dann jedoch die Gold- und damit Geldmenge in Land A. Das wiederum trägt dazu bei, die Güterpreisinfektion in Land A zu verringern, beziehungsweise die Güterpreise zu senken.

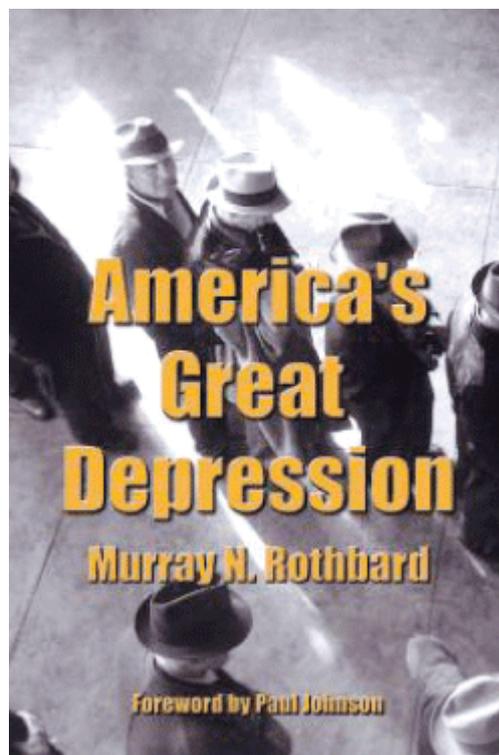
In Land B wächst hingegen die Gold- und Geldmenge hingegen an, und die dortigen Güterpreise nehmen zu. Das wiederum senkt in Land B die Exporte und erhöht die Importe. Mit anderen Worten: Das Goldgeld sorgt dafür, dass sich die Handelsbilanzen tendenziell ausgleichen. Über diesen Mechanismus kann ein Land keine autonome Konjunkturpolitik betreiben, kann sich nicht vom internationalen Wirtschaftsgeschehen isolieren. Es kann beispielsweise keine eigenständige Inflations- und Umverteilungspolitik betreiben. Das macht die Verwendung von Goldgeld aus Sicht von Regierungen und Politikern natürlich wenig attraktiv.

Die Realität: Pseudo- oder Fakegoldstandard

In der jüngeren Währungsgeschichte hat es keinen Goldstandard in der voranstehenden "Reinform" gegeben, sondern lediglich verschiedene Ausprägungen eines "Pseudo-" oder "Fake-Goldstandards" - monetäre Systeme also, die aus ökonomischer Sicht die Bezeichnung "Goldstandard" im Grunde gar nicht verdienen. Es ist daher verwirrend, ja geradezu irreführend, die Weltwirtschaftskrise der 1920er Jahre, die "Großen Depression", in Verbindung mit dem Goldstandard zu bringen - beziehungsweise die Krise dem Goldgeld anlasten zu wollen.

Offiziell war zwar in dieser Zeit Gold das Grundgeld. Die Banken in den Vereinigten Staaten von Amerika und auch in vielen Ländern Europas operierten jedoch ungeniert und mit ausdrücklicher Duldung des Staates mit einer "Teilreserve": Die Banken erhöhten durch Kreditvergabe die Geldmenge "aus dem Nichts" - gaben also Geld aus, das nicht durch Gold gedeckt war. Das wiederum sorgte nicht nur für eine chronische Entwertung der Kaufkraft des Geldes. Es verursachte vor allem auch Wirtschaftsstörungen ("Boom und Bust"). Besonders unheilvoll war dabei die Rolle der Zentralbanken (wie noch deutlich werden wird).

Wer sich mit den Geschehnissen in den 1920er Jahren beschäftigt, der kommt nicht umhin zu erkennen, dass das internationale Geldsystem bestenfalls ein Pseudooder Fake-Goldstandard war; dass es - man muss es leider so sagen - große Ähnlichkeit hatte mit einem Betrugssystem. Lassen Sie uns diese Einschätzung genauer begründen, indem wir (i) die monetären Verhältnisse in den Vereinigten Staaten von Amerika (vor allem in den 1920er Jahren) skizzieren; (ii) uns an Großbritanniens halbherzige Wiederanbindung an das Gold erinnern; und (iii) die systemimmanente Dysfunktionalität des "Gold-Devisen-Standards" aufzeigen.



Blick in die Währungsgeschichte

Durch das Münzgesetz von 1873 ("Coinage Act of 1873") wurde der US-Dollar gesetzlich nur noch in Gold-Feingewicht definiert: 20,67 US-Dollar entsprachen fortan einer Feinunze Gold; gleichzeitig wurde das Silber demonetisiert. Der Greenback war folglich Ausdruck für eine bestimmte, festgelegte Feingoldmenge. Den US-Banken wurde allerdings erlaubt, mit einer Teilreserve zu operieren: Banken gaben durch Kreditvergabe US-Dollar-Guthaben in Umlauf, die nicht durch Goldeinlage ihrer Kunden gedeckt waren. Das Ergebnis waren wiederkehrende Wirtschaftskrisen: beispielsweise die Rezessionen von 1873 und 1882-1885 sowie die Paniken von 1893, 1896 und 1907 und 1910-1911.

Im Jahr 1913 wurde die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) gegründet. Durch sie wurde der Spielraum für eine Kredit- und Geldmengenausweitung der Geschäftsbanken ganz erheblich erhöht - beispielsweise indem die Fed sogleich die Mindestreservepflicht der Banken verringerte (1) und als "Retter der letzten Instanz" (als "Lender of Last Resort") auftrat, um Banken vor der Zahlungsunfähigkeit zu bewahren. Die Fed sorgte dafür, dass die inflationäre Wirkung des Teilreservesystems, mit dem die Banken operierten, erhöht wurde. Die daraus folgenden preisverzerrenden Effekte und Fehlinvestitionen fielen zunächst jedoch noch nicht auf.

Denn in den 1920er Jahren gab es in der US-Wirtschaft bedeutende produktive Entwicklungen, die einen Abwärtsdruck auf die Preise ausübten. Gleichwohl fielen die Güterpreise nicht, weil ja die Fed und die Geschäftsbanken die Kredit- und Geldmengen merklich ausweiteten. Doch dadurch bauten sich Ungleichgewichte auf. Beispielsweise expandierte die Kapitalgüterindustrie übermäßig gegenüber der Konsumgüterproduktion. Dass es irgendwann zu einer Bereinigungskrise kommen musste, war ökonomisch absehbar.

Vor allem im internationalen Geldsystem braute sich etwas zusammen. Nach Ende des Ersten Weltkrieges war das weltweite Währungssystem zerrüttet. Viele Länder hatten mit Ausbruch des Krieges die Goldeinlösbarkeit ihrer Währungen beendet. Man wollte die Kriegsausgaben inflationär mit der Notenpresse finanzieren. Unter den Ländern, die sich vom Goldgeld abgewandt hatte, befand sich auch Großbritannien - bis dato die bedeutendste Weltwirtschafts- und Militärmacht. Ab 1922 hatte sich dann jedoch unter britischem Drängen ein sogenannter "Gold-Devisen-Standard" herausgebildet. Was bedeutete das?

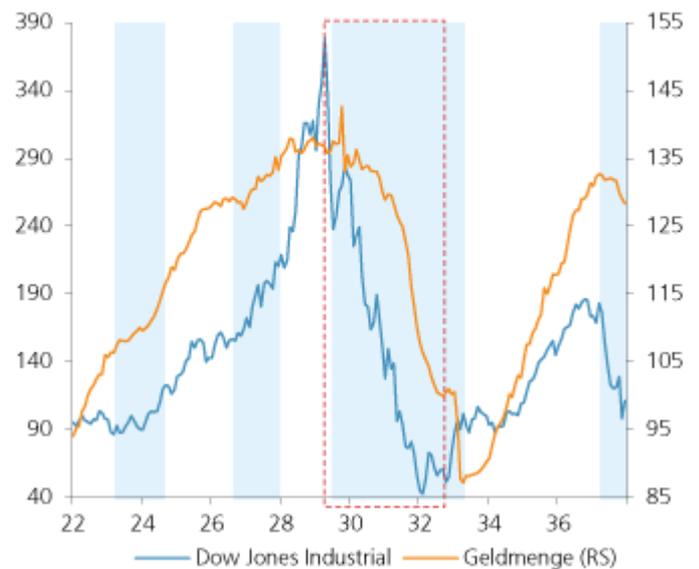
Der "Gold-Devisen-Standard" sah das Folgende vor: Das Britische Pfund konnte durch Gold und US-Dollar (teil-)gedeckt werden, wobei der US-Dollar weiterhin Ausdruck einer bestimmten Feingoldmenge blieb. Die anderen Währungen (wie zum Beispiel französischer Franc und deutsche Mark) konnten durch Britische Pfund und/oder US-Dollar gedeckt werden. Der Gold-Devisen-Standard war damit eine äußerst wackelige Konstruktion: Er war im Grunde ein Pyramiden-System, eine Art Kettenbrief, der inflationär wirkte und zwischen den Teilnehmerstaaten für immer größere wirtschaftliche Ungleichgewichte sorgte.

Im April 1925 entschlossen sich die Briten, das Britische Pfund wieder an das Gold anzubinden. Anvisiert war eine Rückkehr zur Vorkriegsparität von 4,87 US-Dollar pro Pfund. Doch durch die heimische Inflationierung in den Jahren zuvor hatte das Pfund stark gegenüber dem Greenback abgewertet. Kaufkraftbereinigt lag es bei schätzungsweise nur noch 3,40. Die Entscheidung, zur Vorkriegs-Parität zurückzukehren, hätte folglich eine Preisdeflation in der britischen Wirtschaft notwendig gemacht. Doch dagegen sperrten sich Unternehmer, Gewerkschaften und Arbeitnehmer vehement.

Weil die Preise nicht in ausreichendem Maße fielen, verloren britische Produkte ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit. In Großbritannien stieg die Arbeitslosigkeit stark an, und auch das Handelsbilanzdefizit des Landes vergrößerte sich: Die Importe überstiegen zusehends die Exporte. Weil nun aber die Importe in Gold bezahlt werden mussten, wurde Gold aus Großbritannien in andere Länder verschifft, insbesondere in die Vereinigten Staaten von Amerika. Das übte nicht nur Abwärtsdruck auf die britischen Güterpreise und Löhne aus, der Goldabfluss setzte auch den Außenwert des Pfunds unter Abwertungsdruck.

Die Große Depression – erst Boom, dann Bust

US-Aktienmarktindex (Dow Jones) und US-Geldmenge



Quelle: Federal Reserve of St. Louis, NBER; eigene Berechnungen. Blaue Flächen: Rezessionen (nach NBER). US-Geldmenge indiziert.

Um diesen Entwicklungen entgegenzuwirken, drängte der Gouverneur der Bank von England, Montagu C. Norman (1871-1950), seinen US-amerikanischen Kollegen in Washington, Benjamin Strong Jr. (1872-1928), die Leitzinsen zu senken. Strong willigte ein. Die US-Zinssenkungen in 1924 befeuerten die ohnehin schon überhitzende US-Konjunktur zusätzlich. Die Kurse der US-Aktien stiegen - vor allem auch begünstigt durch die Fed-Politik - auf immer höhere Niveaus. Banken vergaben bereitwillig Kredite. Die Verschuldung von Unternehmen und auch Privaten schwoll weiter an. Eine großangelegte Spekulationswelle kam in Gang.

Die Spekulationsblase platzte im Oktober 1929 - und die Folgen erreichten rasch viele andere Länder der Welt. (Genau genommen begann der "Crash" am 24. Oktober 1929 ("Black Friday") und setzte sich bis zum 29. Oktober 1929 fort ("Black Tuesday")). Banken und Unternehmen, aber auch Privatleute wurden nachfolgend in großer Zahl zahlungsunfähig. Eine schwere Rezession-Depression stellte sich ein, nicht nur in den USA, sondern weltweit.

Die Arbeitslosigkeit stieg stark an. Durch "Bank Runs" wurden Banken illiquide, denn sie hatten vor allem per Kredit Geld in Umlauf gebracht, Geld, das nicht durch ausreichende Goldbestände gedeckt war. Das Platzen der Spekulationsblase Ende der 1920er Jahre entzauberte die rechtlich fragwürdige und ökonomisch schädliche Praxis des Teilreservesystems der Banken.

Wie aus dem Bust eine große Depression wurde

Mit dem bisher Gesagten sollte deutlich geworden sein, dass die monetäre Ordnung, die sich in den 1920er Jahren unter staatlicher Einflussnahme herausbildete, die Bezeichnung Goldstandard nicht verdient. Es ist daher auch nicht sachgerecht, die Ursache der Weltwirtschaftskrise 1929-1933 dem Goldgeld anzulasten. Ökonomisch betrachtet handelte es sich um ein monetäres Schneeballsystem, das irgendwann einmal auffliegen musste. Und im Herbst 1929 war es dann tatsächlich soweit (was auch immer der Auslöser gewesen sein mag): Die Bereinigung setzte ein - mit zugegebenermaßen äußerst dramatischen wirtschaftlichen und politischsozialen Folgen.

Dass das Platzen des Inflations-Booms in eine Große Depression mündete, lag nun aber vor allem daran, dass sich die US-Administration daran machte, den heimischen Wirtschaftsabschwung zu bekämpfen. Sie hebelte zusehends die Marktkräfte aus, die die Volkswirtschaften vermutlich recht bald zu einem neuen Gleichgewicht zurückführt hätten. In der Tat wurde vor allem in den USA, noch unter der Präsidentschaft von Herbert C. Hoover (1874-1964), eine große Zahl "marktfeindlicher" Maßnahmen zur Überwindung eingeleitet:

Hierzu zählten zum Beispiel Arbeitsbeschaffungsprogramme, Immigrationsrestriktionen, Preissubventionen

in der Landwirtschaft und auch Versuche, die Nominallöhne vor dem Absinken zu bewahren (obwohl die Güterpreise fielen und folglich die Reallöhne immer weiter anstiegen, so dass der Faktor Arbeit sich immer weiter verteuerte). Der US-Wirtschaft wurde es de facto erschwert, zu einem neuen Gleichgewicht zurückzufinden. Sie blieb sprichwörtlich in der Unterbeschäftigung stecken.

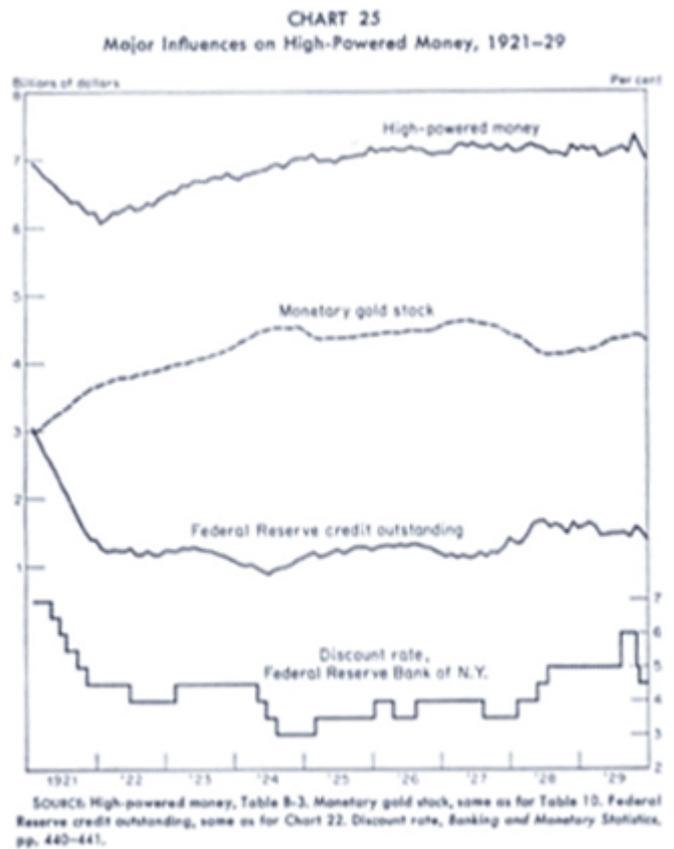
Unser Aufsatz muss hier enden. Abschließend sei noch einmal hervorgehoben: Aus ökonomischer Sicht lässt sich das Goldgeld - der Goldstandard - nicht verantwortlich machen für das, was Ende der 1920er und frühen 1930er Jahren geschehen ist. Es war vielmehr die Verletzung der Regeln, insbesondere der Verstoß gegen die Eigentumsrechte der Gold- beziehungsweise Geldhalter, die zur Krise geführt hat; und es waren staatlichen Eingriffe in das Wirtschaftsleben, die die Überwindung der Bereinigungskrise so erschwert hat.

Natürlich war es, nachdem die Krise erst einmal offenkundig geworden war, mit Goldgeld nicht möglich, sich aus der Krise zu inflationieren - wie es die Gegner des Goldgeldes, die Befürworter des ungedeckten Papiergeldsystems, wohl nur gern gesehen hätten. Ist das aber ein Defizit des Goldgeldes? Wohl kaum. Eine Inflationspolitik hätte die Kapitalverzerrungen, die die vorangehende Inflation verursacht hat, nicht gelöst, sondern nur noch weiter verschlimmert. Doch das kann hier nicht weiter erörtert werden; dennoch will ich das als streitbare These, am Ende dieses Aufsatzes, so stehenlassen.

(*) *Siehe zum Beispiel Bernake, B., James, H. (1991), The Gold Standard, Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison, NBER, Chicago Press, S. 33-68; Eichengreen, B., Temin, P. (2000), The Gold Standard and the Great Depression, in: Contemporary European History 9(2), S. 183-207; Eichengreen, B., Temin, P. (2010), Fetters of gold and paper, in: Oxford Review of Economic Policy, Oxford University Press, vol. 26(3), Autumn, S. 370-84. Für eine "ausgewogene" Sicht zum Goldgeld in den 1920er Jahren siehe White, L. H. (2008), Is the Gold Standard Still the Gold Standard among Monetary Systems?, Cato Institute, Brief Papers, No. 100. Eine umfassende und sehr bekannte Ausarbeitung zur Großen Depression wurde vorgelegt von Friedman, M., Schwarz, A. (1971, 1963), A Monetary History of the United States, 1867-1960, National Bureau of Economic Research Publications, Princeton University Press, Princeton. Die wohl aufschlussreichste Analyse der Großen Depression stammt von Rothbard, M. N. (1963, 2000), The Great Depression, 5th edition, Ludwig von Mises Institute, Auburn, US Alabama.*

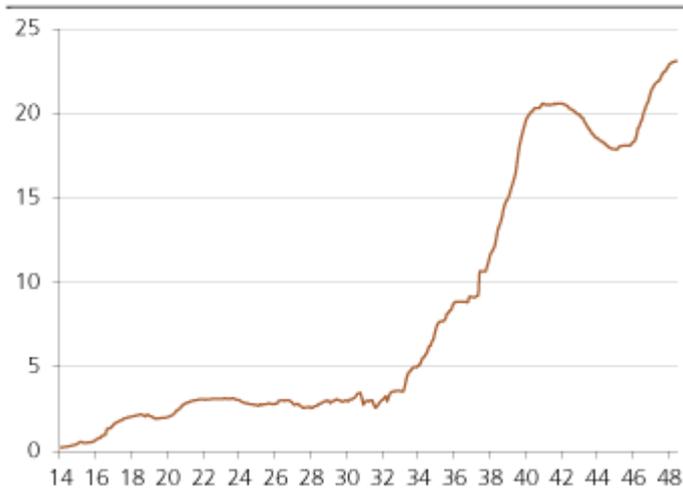
Anhang

Die nachstehende Graphik (entnommen aus Friedman/ Schwartz (1963), S. 282) zeigt eindrücklich, wie der Zufluss der Goldbestände in die USA zwar von der Fed teilweise "neutralisiert" wurde (indem die Fed ihre Kreditgewährung an die Banken zurückführte), dass aber die Fed dennoch die Basisgeldmenge ("High-powered money") kräftig anschwellen lies. Zu erkennen sind auch die Zinssenkungen im Jahr 1924. Sie wurden nachfolgend zwar revidiert, waren aber unzureichend, um die Spekulation wirksam einzudämmen. Auch zu sehen sind die Zinserhöhungen ab 1928, durch die die Fed dann die Überhitzung einzudämmen versuchte. Vermutlich waren es die Zinserhöhungen, die dem Boom letztlich das Wasser abgruben und den Bust einleiteten.



Die untenstehende Graphik zeigt die Goldreserven der US-Fed-Banken in Mrd. US-Dollar (der offizielle Goldpreis betrug in dieser Zeit konstant 20,67 US-Dollar pro Feinunze). Ende 1914 betrug er 0,24 Mrd. US-Dollar. Am Ende des Ersten Weltkriegs, im November 1918, lagen sie jedoch schon bei 2,07 Mrd. US-Dollar - ein Plus von 763 Prozent! Das Gold wurde zusehends nach Amerika gebracht - eine Entwicklung, die in den 1930er und 1940er Jahren anhalten sollte.

Goldreserven der US-Federal Reserve Banks in Mrd. US-Dollar⁽¹⁾



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis

© Prof. Dr. Thorsten Polleit
Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](http://www.degussa.com)

(1) Ab Dezember 1913 betragen die Mindestreservesätze für Sichteinlagen von "Central Reserve City

Banks" 18%, die für "Reserve City Banks" 15% und die für "Country Banks" 12%. Terminlagen unterlagen einem einheitlichen Satz von 5%. Im Juni 1917 wurden die Sätze gesenkt: die auf Sichteinlagen auf 13%, 10% und 7%, der Satz auf Terminlagen fiel auf 3%. Ein Anstieg der Reservesätze gab es erst wieder im August 1936. Siehe Feinman, J. N. (1993).

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/399845--In-den-1920er-Jahren-hat-der-Goldstandard-versagt---eine-folgenschwere-Fehldeutung-der-Geschichte.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).