

Stellungnahme zum Fricke-Giegold-Papier "*Hochzeit für Geldverbesserer*"

Im April 2014 wurde von Sven Giegold, GRÜNE im Europaparlament ein Papier zu grundlegenden Geldreformvorschlägen mit dem Titel "*Hochzeit für Geldverbesserer*" veröffentlicht. Verfasser ist der von Sven Giegold beauftragte Wirtschaftsjournalist Thomas Fricke. Dort wird unter Punkt 3 auch die "*Alternative Vollgeld*" behandelt.

Grundsätzlich begrüßen wir es, dass sich ein Europaabgeordneter mit dem Vollgeld-Konzept inhaltlich auseinandersetzen will und dazu eine Studie in Auftrag gibt. Allerdings enthält die oben genannte „Kurzstudie“ Aussagen über das Konzept des Vollgeldsystems, die weder zutreffen noch mit irgendwelchen Quellenangaben unterlegt sind. Wir sind gerne bereit, mit Sven Giegold und auch anderen Politikern in eine fundierte Diskussion über das Vollgeldsystem einzutreten. Das sollte aber auf der Basis unserer tatsächlichen Vorschläge geschehen und nicht auf der Basis von Vermutungen/Missverständnissen. Die vorliegende „Kurzstudie“ ist eine Mischung aus solchen Vermutungen/Missverständnissen, aber auch ernstzunehmenden Argumenten. Zur Klarstellung deswegen kurz die drei Kernpunkte einer Vollgeldreform:

-den Geschäftsbanken wird die Möglichkeit der Geldschöpfung über Kredite und Bankeninvestments entzogen. Dies geschieht dadurch, dass Giralgeld zu gesetzlichem Zahlungsmittel erklärt und aus den Bankbilanzen ausgegliedert wird.

-nur noch eine im Rahmen der Gewaltenteilung unabhängig gestellte öffentliche Institution (die Monetative) hat die Kompetenz der Geldschöpfung. Die Monetative kontrolliert nicht die Darlehensvergabe aus bereits bestehendem Geld, das ist die originäre Aufgabe der Banken.

-neu geschöpftes Geld kommt ohne Verschuldung über staatliche Ausgaben in Umlauf.

In unserer folgenden Stellungnahme zitieren wir die kompletten Passagen des Papiers, die sich auf Vollgeld beziehen (kursiv), und fügen unsere Antworten/Kommentare (fett) ein.

* * *

S.10 (Seitenangaben des Originaltextes) – "Die möglichen praktischen Tücken.

a. Stimmt die Kontenrechnung? Wer schafft das Geld wie in die Wirtschaft? Können die Schulden wirklich wie wundersam verschwinden, wenn der Staat sie übernimmt?"

Im Vollgeldsystem übernimmt der Staat keinerlei zusätzliche Schulden, diese Aussage trifft also nicht zu. Zur Kontenrechnung: Banken verbuchen von ihnen selbst geschöpftes Giralgeld als sofort fällige Verbindlichkeit in ihren Bilanzen. Sie verschulden sich damit bei allen Geldbenutzern mit Girokonten, also bei der Allgemeinheit. Banken zahlen in einer Vollgeldreform ihre Schulden aus der

Geldschöpfung an den Staat/Monetative und damit an die Allgemeinheit zurück. Damit verschwindet das alte Giralgeld in einem allmählichen Prozess über 5-10 Jahre aus dem Geldkreislauf. Die Monetative emittiert entsprechend Geld neu über Staatsausgaben, so kommt dann das neue Vollgeld in den Wirtschaftskreislauf. Im Zuge dieses Austauschs der Geldmenge könnte, wenn politisch gewollt, einmalig eine hohe Tilgung von Staatsschulden erfolgen.

S.10 – "b. Lässt sich die Geldmenge wirklich genau dann steuern? Die Zufuhr von Geld via Notenbankkredit müsste unverändert über Tendergeschäfte der Notenbank laufen. Wie würde die Geldmenge im laufenden Geschäft begrenzt? Über Mengentender? Was passiert, wenn die Nachfrage der Banken größer ist? Wird dann rationiert? Läuft die Steuerung am Ende auf eine staatliche Kreditbewirtschaftung heraus? Wäre das sogar wünschenswert, wie Ökonomen wie Richard Werner sagen?"

Der Großteil des Geldes wird im Vollgeldsystem über Staatsausgaben emittiert, die Feinsteuerung erfolgt über Zentralbank-Kredite an die Banken. Nicht jeder Kreditwunsch der Banken muss von der Zentralbank in einem Vollgeldsystem bedient werden, so wie es leider heute üblich ist. Die Geschäftsbanken könnten kein Geld mehr schöpfen. Folglich hätte die Zentralbank tatsächlich die Möglichkeit, die Geldmenge genau zu steuern. Genaue Steuerung ist aber nicht zu verwechseln mit einer präzisen Vorhersage, welche Geldmenge denn die optimale Geldmenge wäre, die für die Zukunft notwendig ist. Vielmehr handelt es sich bei einer genauen Steuerung um die Möglichkeit, die Geldmenge fortlaufend neu zu justieren, wenn es sich aufgrund von Markt- und Bankbetriebsdaten als notwendig erweist. Dazu hätte eine Zentralbank im Vollgeldsystem alle notwendigen Instrumente. Mit staatlicher Kreditbewirtschaftung hat dies absolut nicht zu tun.

S.11 – "c. Entsteht durch die Geldzuteilung via staatlicher Ausgaben nicht ein Hang, die Staats(ausgaben)quote ständig zu erhöhen – egal, ob es dafür vernünftige Gründe gibt? Oder ersetzt dieser Ausgabenanstieg schlicht den ansonsten üblichen Anstieg der Nettoneuverschuldung auf Kredit? Wer entscheidet, wem das Geld gegeben wird? Sollte einfach jeder einmal im Jahr einen Scheck bekommen, wie es auch schon vorgeschlagen wurde?"

Geldemission / Geldschöpfung und Geldverwendung werden von zwei getrennten Institutionen beschlossen: Von Monetative (Zentralbank) und Legislative (Haushaltsgesetzgeber). Monetäre und fiskalische Funktionen bleiben strikt getrennt. Insofern ist institutionell die bestmögliche Vorkehrung getroffen, dass es nicht zu Interessenskollisionen kommt.

S.11 – "d. Selbst wenn alle diese Fragen gelöst sind und die Monetative das Geldwachstum nach bestem Wissen und Gewissen definieren und exakt kontrollieren kann: Was ist, wenn sich herausstellt (oder bestätigt), dass die Geldmenge gar nicht in so einem stabilen Verhältnis zur realen Entwicklung der Wirtschaft und der Verbraucherpreise steht? Was ist also, wenn die Geldmenge gar kein guter Steuerungsmechanismus ist?"

Die Geldmenge ist einer von verschiedenen Steuerungsmechanismen, dies gilt für das Vollgeldsystem genauso wie für unser jetziges Geldsystem. Wir halten sie für einen sehr wichtigen Steuerungsmechanismus, wollen sie aber nicht als einzigen Steuerungsmechanismus etablieren. Wir denken aber, dass die Geldmenge im Vergleich zu anderen Faktoren das grundlegende und größte Schwungrad für Fehlentwicklungen ist. Dass die Bundesbank ihr Geldmengenziel aufgegeben hat, ist insofern logisch, als sie ja die Geldmenge gar nicht steuern konnte, da im derzeitigen System ja Geld hauptsächlich von Banken geschöpft/emittiert wird.

S.11 – "Ökonomisch gesagt: Was hilft die schönste Geldmengenkontrolle, wenn die Geldnachfrage in der modernen Finanzwelt einfach sehr instabil ist? Dahinter steckt, dass es angesichts hoch entwickelter Finanzinstrumente und sekundenschnell realisierbarer Käufe und Verkäufe an den Geld- und Finanzmärkten heutzutage stets auch kurzfristig motivierte Anlage-Verschiebungen geben kann. Setzt auf einem Markt für längerfristige Anlagen Panik ein, ziehen Anleger möglicherweise Geld ab und legen es vorübergehend als kurzfristiges Tagesgeld an, das aber nach gängiger Definition Teil der Geldmenge ist und so die Geldmenge aufbläht – um es kurz darauf womöglich wieder abzuziehen. Wenn so etwas in größerem Ausmaß passiert, verliert die genannte Geldmenge rasch an Aussagekraft – ein Anstieg muss dann nicht bedeuten, dass Inflation droht, sondern lediglich, dass Anleger Geld vorübergehend parken. Entsprechendes gilt in umgekehrter Richtung. In der Summe haben diese Vermögensverschiebungen dazu geführt, dass es den Notenbankern mit zunehmender Finanzglobalisierung und Computerisierung zunehmend schwer fiel, die Geldmenge vernünftig zu definieren und ihre Entwicklung zu interpretieren. Selbst die Bundesbank hat bei aller Anstrengung ihre Geldmengenziele nur in jedem zweiten Jahr einigermaßen erreichen können."

Die heutigen komplizierten Geldmengendefinitionen (M0, M1, M2, M3 etc.) werden im Vollgeldsystem vereinfacht: Es gibt nur noch eine Geldmenge M, die Geldmenge wäre also eindeutig definiert. Sinnvoll wäre im Vollgeldsystem eine Mindestanlagefrist von Geldanlagen, um zwischen kurzfristigen Geldanlagen und Geld außerhalb von Banken klar zu unterscheiden. Ein Teil dieser Geldmenge würde zum Beispiel für laufende Zahlungen von den Kontoinhabern risikolos außerhalb von Banken auch unbar verfügbar gehalten, der Rest wie heute als Geldanlagen bei Banken oder anderswo angelegt. Egal, wer welches Geld wo anlegt: Die Geldmenge wird dabei nicht verändert, kommt nur in andere Hände.

Es wäre Ausdruck einer schweren Wirtschafts-/Vertrauenskrise, wenn plötzlich viel mehr Geldanlagen bei Banken als üblich gekündigt, in Geld auf Vollgeldkonten außerhalb der Banken umgewandelt und dann dort belassen würden, wenn also der Geldumlauf abrupt schwanken würde. Solche Krisen sind auch in einem Vollgeldsystem nicht gänzlich ausgeschlossen, aber wesentlich weniger wahrscheinlich, da das Bankensystem in sich wesentlich stabiler wäre (ein Bankrun würde im Vollgeldsystem keinen Sinn machen, da unbares Giralgeld ja selbst vollwertiges und sicheres Geld wäre). Aber auch im Krisenfall würde sich die Geldmenge insgesamt nicht verändern, sondern nur ihr Umlauf. Zudem wäre es möglich, effizient gegenzusteuern: Wenn zu wenig Geld im Umlauf ist, könnte über

Zuschüsse der Monetative an den Staatshaushalt sofort neues Geld schuldenfrei in Umlauf gebracht werden, das dann (anders als heute) sofort nachfragewirksam würde (z.B. über ein Straßenreparaturprogramm, um ein aktuelles Beispiel zu nennen). Im umgekehrten Fall (plötzlich steht viel mehr Geld bei Banken zur Verfügung und der Geldumlauf wird abrupt schneller) könnte die Emission von neuem Geld gestoppt werden, die Kredite der Zentralbank an die Banken zur Feinsteuerung der Geldmenge nicht mehr verlängert oder andere Offenmarkt-Maßnahmen der Zentralbank ergriffen werden.

S.11/12 – "Die Tücke: Steigt die Geldmenge aus rein spekulativen Gründen plötzlich stärker, als es die Notenbank auf Basis ihrer realwirtschaftlichen Analyse veranschlagt hatte, könnte es fatal wirken, darauf mit höheren Zinsen zu reagieren. Umgekehrt kann es sein, dass die Geldmenge aus rein spekulativen Gründen plötzlich sehr langsam zulegt. Auch das erschwert die Deutung. Reagiert die Notenbank auf solche Ausreißer gar nicht, verliert die Definition von Geldmengenzielen aber an Sinn und Zweck. Weshalb die meisten Notenbanken die Übung eben mittlerweile auch völlig aufgegeben haben. Angewandt auf die Vollgeld-Idee bedeutet das, dass es womöglich noch gar keine Gewähr für stabile Verhältnisse ist, wenn eine Notenbank (Monetative) das Geldvolumen centgenau bestimmen kann. Versucht sie die Geldmenge auf Zielkurs zu halten, obwohl sie durch kurzfristige Spekulation aufgebläht wurde, droht der Realwirtschaft zu wenig Geld zur Verfügung zu stehen – und umgekehrt. Dann stößt auch die Monetative auf die Probleme, die konventionelle Notenbanken hatten und haben. Kurz: Wenn das Problem in der Instabilität deren Geldnachfrage liegt, hilft auch die beste Geldangebotskontrolle wenig."

Hier wird die Steuerungsfunktion von Zinsen angesprochen. Die Steuerung der Geldmenge über Zentralbank-Zinsen (sogenannte Leitzinsen, deren Wirksamkeit aber schon heute sehr fraglich ist) würde im Vollgeldsystem ihre heutige Bedeutung verlieren, da die Nachfrage nach Krediten im Vollgeldsystem die Geldmenge nicht mehr verändern würde: Geld würde ja nicht mehr über Bankkredite geschöpft, sondern vorwiegend zinslos über Staatsausgaben in Umlauf gebracht. Die Monetative hätte so immer die Möglichkeit, die Geldmenge direkt zu erhöhen oder über Offenmarktgeschäfte zu verringern. Eine solche Veränderung der gesamten Geldmenge würde das Zinsniveau direkter beeinflussen als Leitzinsen, die nur auf einen Bruchteil des Geldes erhoben werden.

Die Zinsen des im Umlauf befindlichen Geldes würden über Angebot und Nachfrage bestimmt. Wenn also weniger Geld bei Banken angelegt wird und so zur Kreditvergabe zur Verfügung steht, steigen die Zinsen, da verleihbares Geld knapper wird. Dasselbe gilt, wenn mehr Kredite nachgefragt werden. Ein solcher Zinsanstieg wäre ein antizyklischer Stabilisator, der Spekulationsblasen verhindert, da eine Spekulation auf Kredit aus der bestehenden Geldmenge immer teurer würde und damit von sich aus abebben würde. Das verheerende Aufhebeln von Spekulationsgeschäften (leverage) wäre damit beendet. Umgekehrt sinken die Zinsen, wenn mehr Geld bei den Banken angelegt wird oder weniger Kredite nachgefragt werden. Eine solche Zinssenkung würde automatisch kreditfinanzierte Investitionen verbilligen und somit die Wirtschaft ankurbeln.

S.12 – "e. Ein weiteres praktisches Problem in der Umsetzung eines Vollgelds könnte sich daraus ergeben, dass sich auch eine denkbar gut und unabhängig ausgestattete Monetative in ihrem Urteil irren kann. Gerade die Konzentration der Geldmengenentscheidung auf eine Institution, und gerade wenn sie sehr unabhängig wirkt, birgt auch die Gefahr konzentrierter Fehler – zumal die Erfahrung mit der Bundesbank zeigt, dass eine sehr ausgeprägte Unabhängigkeit bei unterentwickelter Rechenschaftspflicht auch zu einer hohen Resistenz gegen (womöglich berechnete) Kritik von außen führen kann. Was ist, wenn die Monetative den Geldbedarf viel zu hoch oder zu niedrig veranschlagt? Immerhin muss sie dies ja auf mehr oder wenig unbekannt Annahmen über die Dynamik von Wirtschaftsleistung und Preisen stützen. Dass das kein rein theoretisches Problem ist, lässt ein Blick auf die vergangene Performance unabhängiger Notenbanker vermuten. So hat US-Notenbankchef Alan Greenspan (in großer Unabhängigkeit) über viele Jahre hinweg eine relativ expansive Geldpolitik auch damit begründet, dass die US-Wirtschaft ein Produktivitätswunder erlebe (New Economy) und daher viele neue Kapazitäten aufbaue. Diese Annahme hat sich im Nachhinein als überzogen erwiesen. Nach Studien von Robert Gordon (2012) hat die New Economy bestenfalls kurze Zeit für etwas höhere Produktivitätssteigerungsraten gesorgt. Diese Fehleinschätzung hat zur Entstehung von Blasen in den 2000er Jahren sicher beigetragen. Und: Es gibt keinen Grund anzunehmen, dass eine Monetative solche Fehler nicht auch machen könnte. Es ließen sich umgekehrt auch genug Beispiele finden, in denen deutsche Bundesbankvertreter die Gefahren wirtschaftlicher Abstürze unterschätzt haben – und diese dann durch eine zu knappe Ausstattung der Wirtschaft mit Geld beschleunigten. In einem Vollgeld-System wären die Folgen solcher Fehlentscheidungen gerade wegen der starken Kontrollmöglichkeit und Konzentration auf einen Entscheidungsträger potenziell noch größer als in einem dezentralen System, in dem die Banken selbst über die Kreditdynamik (mit-)entscheiden. Wo läge dann das kleinere Übel?"

Die vergangene Performance der Notenbanken bei Geldmengenentscheidungen ist nicht mit dem Vollgeldsystem vergleichbar, da die Herren Greenspan und Co. ja gar keine direkte Kontrolle über die Geldmenge hatten. Sie konnten nur versuchen, die Geldmenge über die Nachfrage nach Geld indirekt zu beeinflussen, indem sie Verschuldung billiger oder teurer machten (über die Leitzinsen). Denn über Verschuldung wird heute ja neues Geld geschöpft. Dies führte immer auch zu einer Änderung der Verschuldungsquote (leverage), was wieder neue, unvorhersehbare Wechselwirkungen erzeugte. Zum Beispiel geht derzeit trotz sehr niedrigen Leitzinsen die Geldmenge eher zurück, da sich kaum jemand mehr verschulden will/kann, weil die Verschuldung insgesamt zu hoch ist (siehe dazu die bemerkenswerten Studien von Lord Adair Turner, ehemals oberster Finanzaufseher in Großbritannien).

Unbestritten dürfte sein, dass die Geldmenge ein wichtiger Faktor ist für das Wirtschaftsleben ist. Deswegen muss es möglich sein, die Geldmenge zu steuern. Wichtig dabei ist: Wer steuert die Geldmenge, und aus welchen Motiven wird sie gesteuert? Derzeit wird die Geldmenge über tausende von einzelnen Banken gesteuert, und Banken sind gewinnorientierte Unternehmen, die in Konkurrenz zueinander stehen. Ihre Entscheidung über Geldschöpfung unterliegt dem Motiv der Gewinnorientierung. Das Ergebnis ist sehr schwer zu steuern (siehe die angesprochenen Einwände zur performance der Notenbanken) und im

Gesamtergebnis mehr oder weniger zufällig. In einem Vollgeldsystem würde eine Institution die Geldmenge steuern, die gesetzlich den volkswirtschaftlichen Interessen verpflichtet ist (die Monetative), also nicht vorrangig ihren betriebswirtschaftlichen Gewinn maximieren muss. Sie hätte, anders als heute, die volle Kontrolle über die Geldmenge. Zudem wären die Zuständigkeiten für Geldschöpfung und Geldverwendung strikt getrennt. Außerdem möchten wir an die obige Feststellung erinnern, dass eine annähernd genaue und immer wieder neu justierte Steuerung nicht zu verwechseln ist mit einer präzisen Vorhersage oder gar mit zentralistischer Planwirtschaft.

S. 12/13 – "Ein weiteres potenzielles Problem, das zu diskutieren ist, ist die Frage, ob Finanzblasen nicht auf anderem Weg entstehen können. Here we go.

Zweifelhafte ökonomische Wirkung und Effizienz?

Die entscheidende Frage ist womöglich, inwieweit die Einführung eines Vollgelds gleichsam auch die Instabilität der Finanzmärkte reduzieren würde. Gäbe es in so einer Geldordnung keine Finanz- und Banken Krisen mehr? Oder wären die Ausschläge nur geringer, die Folgen für die Realwirtschaft aber nach wie vor erheblich? Die Antwort auf diese Fragen hängt im Kern davon ab, welche Rolle genau die Kredite der Banken im heutigen System spielen – und wie genau es zu den manisch-depressiven Schwankungen in der Finanzsphäre kommt.

Für Anhänger des 100%- oder Vollgelds gilt fast durchweg, dass die Kredite der Banken am Anfang des Prozesses stehen, die Instabilität mithin erst auslösen. Was umgekehrt bedeutet, dass es reicht, die Kreditvergabe über welchen Weg auch immer zu kontrollieren. Dann fällt auch die Ursache der Instabilität und mithin die Instabilität weg."

Das Vollgeldsystem will nicht „die Kreditvergabe über welchen Weg auch immer kontrollieren“. Das ist ein grundlegendes Missverständnis!! Das Vollgeldsystem würde Kreditvergabe und Geldschöpfung trennen, das ist der springende Punkt.

S.13 – "Hier kommen wir auf die eingangs erwähnte und womöglich entscheidende Frage zurück, welche Rolle in der Krisenentstehung die Möglichkeit der Banken gespielt hat, Kredittürme aufzubauen – siehe Leverage. Welcher Anteil der Prozyklizität von Finanzmärkten wirkt ganz unabhängig von der Kreditdynamik? Und wie viel Verschuldung entsteht durch inhärente Prozesse, etwa die Tatsache, dass jede Anstieg von Vermögenskursen als Pendant eine Erhöhung von Schulden bedingt. Kritiker halten den Vollgeld-Aposteln entgegen, dass es für manisch-depressive Schwankungen und Herdentriebe an den Finanzmärkten gar nicht zwingend Kredite braucht. Wenn die Nachfrage nach einem Vermögenswert steigt, steigt dessen Preis, was die Besitzer des Papiers reicher macht – und neue Käufer anzieht, die wiederum den Preis weiter treiben. Solche Käufe können auf Kredit gemacht werden, müssen es aber nicht. Die holländische Tulpenmanie kam gänzlich ohne Kreditexzess aus. Die Frage ist nur, ob das eine einzelne Ausnahme war – oder ob es eher den Schluss nahelegt, dass solche Finanzblasen und die Verstrickung der Banken in solchen Zeiten durch Kreditexzesse lediglich verstärkt werden. Dann wäre es zwar immer noch sinnvoll, darüber nachzudenken, wie man diese Verstärkung ausschaltet. Der Nutzen

wäre aber begrenzt, und es wären zumindest noch weitere und ganz andere Reformen nötig, um künftige Finanzblasen und –krisen zu verhindern."

Auch im Vollgeldsystem gäbe es Konjunktur- und Börsenzyklen. Die Frage ist aber: Wie heftig sind die Zyklen, und werden sie nicht nur durch Sekundäranlage von Giralgeld, sondern vor allem auch durch primäre Giralgeldschöpfung aus dem Bankensektor alimentiert und potenziert? Zum Beispiel durch Giralgeld-Kreditaufhebelung von Immobilien- und Börsenzyklen? Das derzeitige System, in dem Banken gewinnorientiert Geld schöpfen, wirkt wie ein riesiges Schwungrad, das Krisen über die Geldmenge verstärkt. Die Hebelwirkung dieses Schwungrads wäre in einem Vollgeldsystem in bedeutendem Maße geringer, weil das Investmentbanking wieder gleichgestellt mit realwirtschaftsbezogenen Finanzierungen konkurrieren muss und dabei nicht mehr einfach Geld aus dem Hut zaubern kann. Das würde die Zyklen entscheidend dämpfen. Eine Vollgeldreform beansprucht auch nicht, alle Probleme des Banken- und Finanzwesens auf einen Streich zu lösen. Vollgeld und bestimmte einzelne Banken- und Finanzmarktreformen erübrigen einander nicht, sondern komplettieren einander.

S.13 – "Exkurs in die Bitcoin-Welt - Als ein interessantes reales Experiment könnte sich in dieser Hinsicht die Entwicklung der Bitcoins als vermeintliche stabile Alternativwährung erweisen. Diese Währung wurde ja explizit mit einer quantitativen Begrenzung in Umlauf gebracht, damit sich eben keine Liquiditätsüberschüsse entwickeln können und der Bitcoin dadurch von vornherein als nicht-inflationäre Währung wahrgenommen wird. Diese strikte Begrenzung des Volumens hat nur eben nicht verhindert, dass die Wunderwährung in spe von den typisch-tückischen Phänomenen der Finanzmärkte erfasst wurden. Irgendwann begann ein enormer Run auf die Bitcoins, der den Preis dramatisch in die Höhe schießen ließ – bis die Blase Anfang 2013 platzte und die Kurse in wenigen Stunden implodierten. Sind die Bitcoins damit nicht unfreiwillig zum Beweis dafür geworden, dass es beim Kampf gegen Finanzblasen überhaupt nichts hilft, die Menge an Geld strikt zu kontrollieren?"

Die Geldmengensteuerung von „bitcoins“ und dem Vollgeldsystem kann nicht verglichen werden, weil sie ganz unterschiedlich erfolgt: Die Menge an „bitcoins“ wird über einen undurchsichtigen Computer-Algorithmus gesteuert und orientiert sich nicht an realwirtschaftlichen Gegebenheiten. Deswegen ist es kaum verwunderlich, dass der bitcoin-Kurs abenteuerliche Ausschläge aufzeigt. Außerdem handelt es sich bei „bitcoins“ um eine privat emittierte Währung, bei der auch eine private Gewinnorientierung der Erstemittenten vermutet werden muss.

Die fortlaufende Bestimmung und auch Readaptierung der Geldmenge im Vollgeldsystem soll sich hingegen nach allen verfügbaren wissenschaftlichen Kriterien und Parametern an der realwirtschaftlichen Entwicklung orientieren. Die Gewinne aus der Geldschöpfung würden der Allgemeinheit zur Verfügung gestellt, ein privates Gewinnmotiv ist ausgeschlossen.

S. 13/14 – "Die Deckelung schützt ganz offenbar nicht vor Herdentrieben, spekulativ hochtreibenden Preisen und anschließenden Crashes. Wenn das so ist, helfen auch Vollgeld, Goldstandards und andere institutionelle Radikalreformen der Geldausstattung wenig. Dann liegt das Problem offenbar woanders. Die typischen prozyklischen Reflexe der Finanzmärkte haben ja nicht nur zur Bankenkrise beigetragen, sondern auch dazu, dass dank enormer Vermögenswertzuwächse das Reichtumsgefälle just in der Zeit der Finanzglobalisierung so drastisch gestiegen ist – und dass angesichts so hoher Renditen auf Finanzanlagen immer weniger Mittel in die Realwirtschaft investiert wurden."

"Tückische Nebenwirkungen

Um den Nettonutzen abschätzen zu können, gilt es auch, die potenziellen ungewollten Nebenwirkungen von Vollgeld und ähnlichem zu checken. Diese Begleiteffekte lassen sich aus der bisherigen Analyse teils bereits ableiten. Was ist, wenn bei derart zentraler Geldversorgung die nötige Freiheit des Kreditgeschäfts so stark beeinträchtigt würde, dass es zur Bremse gesamtwirtschaftlicher Dynamik wird?"

Die Freiheit der Kreditversorgung wäre in einem Vollgeldsystem nicht eingeschränkt, nicht unter staatlicher Kontrolle. Im Gegenteil: Bisher vorhandene komplizierte Restriktionen der Kreditvergabe (z.B. Teile der Basel-Richtlinien) könnten vereinfacht werden, die exzessive Kontrollbürokratie abgebaut (die neue europäische Bankenaufsicht wurde ja auch schon als Konjunkturprogramm für Wirtschaftsprüfer bezeichnet). Deswegen wäre keine Kreditverknappung der Wirtschaft zu befürchten, sondern es wäre eine bessere und vor allem stetigere Kreditversorgung sichergestellt.

S.14 – "Gibt es dann möglicherweise

nennenswerte Wohlfahrtsverluste, die dem unsicheren Nutzen von Vollgeld insofern entgegenzustellen wären, dass gar nicht klar ist, ob die neue Geldordnung wirklich zu einer deutlichen Reduzierung der vermeintlich inhärenten Instabilität an den Finanzmärkten führen würde. Immerhin lassen sich einige Phänomene, wie etwa Bank runs, ganz offenbar auch auf anderem Wege vermeiden – etwa durch eine glaubhafte Einlagensicherung. Letztere hat in Ländern wie Deutschland dazu geführt, dass es dort seitdem keine Bank runs mehr gab. Dafür zum Beispiel bräuchte man keine grundlegend neue Geldordnung."

Banken sollten die Risiken selbst tragen, die durch Kreditvergabe entstehen. Und sie sollten nur mit Geld arbeiten dürfen, das sie selbst besitzen oder sich woanders ausgeliehen haben. Das wäre die beste Einlagenversicherung. Gleichzeitig müssten Unbeteiligte davor bewahrt werden, bei der Rettung von Banken mitzahlen zu müssen. Dies geschieht im Vollgeldsystem dadurch, dass der gesamte Zahlungsverkehr von der Zentralbank beaufsichtigt außerhalb von Bankbilanzen abgewickelt wird. Dann hätten die Banken kein Erpressungspotential mehr, weil der allgemeine Zahlungsverkehr bei Banken Krisen nicht mehr gefährdet wäre: Die für den Zahlungsverkehr verwendete Geldkonten wären nicht mehr der Teil der Banken-Konkursmasse.

S.14 – *"Der Potsdamer Ökonom Armin Haas wies in einem Interview, das ich mit ihm geführt habe, zudem darauf hin, dass Ökonomen ehrlicherweise einräumen müssten, sehr wenig über die Funktionsweise des Geldes zu wissen. Entsprechend groß sei im Zweifel auch die Unsicherheit (und das Wagnis), die Geldordnung sehr grundlegend zu verändern."*

Das liegt wohl auch daran, dass die Volkswirtschaftslehre Geld bisher als gegeben betrachtet und sie die Definition/Entstehung von Geld nur am Rande betrachtet. Und dann baut sie auf dem unzureichend definierten Begriff „Geld“ sehr komplizierte mathematische Modelle auf. Diese Aussage beweist, dass eine präzise Definition der Geldschöpfung überfällig ist.

S.14/15 - *"IV. Alternativen innerhalb der aktuellen Geldordnung*

Um Sinn und Zweck alternativer Geldkonzepte bewerten zu können, braucht es auch einer Einschätzung, wie gut sich das Ziel stattdessen innerhalb der bisherigen Geldordnung erreichen lässt. Da fiele ja immerhin auch die Unsicherheit weg, die mit einer weitgreifenden Umstellung verbunden wäre. Dass etwa Bank runs auch ohne vollständige Golddeckung oder Vollgeld verhindert werden können, haben wir gerade bereits angesprochen. Die Frage ist, ob ähnliches nicht für andere Krisenphänomene gilt.

Sicher: Es spricht eine Menge dafür, dass die Ausschläge an den Finanzmärkten und vor allem die Gravität von Krisen spürbar weniger ausgeprägt wären, wenn der Hang zu Herdentrieben nicht durch die Möglichkeit verstärkt würde, auf Pump in solche Finanzblasen einzusteigen und die entsprechenden Papiere zu kaufen. Da die Kredite zu einem gewichtigen Teil irgendwann von einer Finanzinstitution zur anderen (und zurück) gegeben wurden, hat dies stark zum hohen Leverage der Banken beigetragen – und auch zu einer gegenseitigen Verflechtung, die beim Platzen der Blase entsprechend gravierende Rück- und Wechselwirkungen entlang der Kreditkette hatten (8)

Es spricht aber mindestens ebenso viel dafür, dass es vor Finanzblasen nicht völlig und womöglich auch nicht hinreichend schützt, die Kreditvergabe unter Kontrolle zu nehmen."

Nochmal: Die Kreditvergabe soll nicht unter Kontrolle genommen werden, sondern von der Geldschöpfung getrennt. Auch ein Vollgeldsystem könnte durch zusätzliche Regulierung ergänzt werden.

S.15 – *"Wie gesagt, hier wäre zu diskutieren, ob sich diagnostisch-empirisch besser festmachen ließe, welchen Anteil die Kreditsause an den manisch-depressiven Schwankungen der Finanzmärkte hatte – und welchen es unabhängig davon gäbe. Selbst Vollgeld-Vordenker Huber räumt ein, dass so ein Vollgeld die inhärente Instabilität der Finanzmärkte nicht beseitigt. Dafür seien andere Reformen und Eingriffe nötig. Wobei Huber auch hier stark darauf setzt, die Schwankungen zu begrenzen, indem auch Investmentbanken verboten würde, auf Kredit zu spekulieren, so wie dies nach seiner Vorstellung beim Vollgeld der Fall wäre."*

Huber kritisiert an den jetzigen Vorschlägen zum Trennbankensystem, dass es nach wie vor möglich wäre, dass Investmentbanken bei anderen Banken Kredite aufnehmen und damit spekulieren könnten. Auch in einem Trennbankensystem könnten so im jetzigen System über Geldschöpfung Finanzblasen entstehen, bloß eben erzeugt in Zusammenarbeit von verschiedenen Banken. Diese Aussage von Huber ist aber auf das heutige System bezogen, nicht auf das Vollgeldsystem. Denn dort würde über Kredite kein neues Geld geschöpft, also könnten die Investmentbanken über per „leverage“ gehebelte Investments auch kein so verhängnisvolles Schwungrad mehr in Gang setzen.

*S.15 – "Ist das wirklich so? Welchen Einfluss hätte die Geldkontrolle auf die Entwicklung an den Märkten für Vermögenswerte? Dass es im Kern womöglich gar nicht so sehr um die Kreditvergabefreiheiten der Banken geht, lässt sich empirisch an der Erfahrung der Nachkriegszeit zeigen. Die 50er- bis 70er-Jahre waren eine Zeit hoher Stabilität der Finanzmärkte ohne große Finanzkrisen (wie verschiedene Indikatoren zeigen***). Und das, obwohl die Banken auch damals schon jene Freiheit hatten, mit Krediten Geld zu schaffen, die Vollgeld-Anhänger als zwingend krisenauslösend einordnen. Es kam trotzdem nicht zu Kreditexzessen. Womöglich schlicht deshalb, weil die Finanzmärkte damals noch stark reguliert waren, es ein Bretton-Woods-System fester Wechselkurse gab, ebenso wie Kapitalverkehrskontrollen über Grenzen hinweg. Zufall? Die Finanzinstabilität samt Kreditexzessen kam erst mit den 70er-Jahren zurück – als die Finanzmärkte erneut stark dereguliert wurden (so wie einst in den 20er-Jahren vor dem damaligen Crash). Das ist noch kein Beweis, aber ein ziemlich starkes Indiz dafür, dass es im Kern nicht an der Möglichkeit der Banken liegt, Kredite zu schaffen. Das konnten sie auch in den 50er bis 70er Jahren – ohne dass es zu entsprechenden Exzessen kam. Die Kernursache läge dann wohl eher in jener Liberalisierung der Finanzmärkte, die dazu geführt hat, dass die Finanzmärkte erneut so mächtige prozyklische Wellen erzeugten. Dann muss die Kur hier ansetzen, nicht so sehr bei der Kreditvergabemöglichkeit der Banken."*

In den 50er bis 70er Jahren hatten die Banken wesentlich geringeren Freiraum bei der Geldschöpfung, da noch wesentlich mehr öffentlich geschöpftes Bargeld verwendet wurde (z.B. in der „Lohntüte“). Die Stabilität in dieser Zeit spricht also eher für als gegen Vollgeld. Wir können und wollen insbesondere wegen der technischen Entwicklung den Trend weg vom Bargeld nicht aufhalten.

Auch gab es zu der genannten Zeitperiode in allen Industrieländern weitgehende finanzwirtschaftliche Regulierungen wie zum Beispiel einen allgemeinen Eckzins, sektorspezifische Kreditplafondierungen, Kapitalverkehrskontrollen, sowie feste Devisen-Wechselkurse und somit die weitgehende Abwesenheit von Währungsspekulation. Wir behaupten ja nicht, dass eine Vollgeldreform verschiedene Finanzmarktreformen überflüssig macht (siehe auch weiter oben). Aber man kann noch so viel bürokratisch regulieren und noch so viel Banken-Eigenkapital verlangen, das wird letzten Endes nicht viel nützen, solange der Bankensektor weiterhin nach eigenem Belieben Giralgeld erzeugen kann.

S.15/16 – "Ein ähnlicher Schluss ließe sich auch aus einem anderen empirischen Befund noch ableiten. Wenn die vermeintlich unbegrenzte Kreditvergabemöglichkeit der Banken per se die tiefere Krisenursache ist – warum hat der Kreditboom der vergangenen drei Jahrzehnte dann nicht (auch) zu einer realwirtschaftlichen Inflation (der Verbraucherpreise) geführt? Warum kam es nur zu einer Asset Inflation, einer eindrucksvoll überzogenen Preissteigerung bei Vermögenswerten – während die genannte reale Inflation in fast allen entwickelten Ländern auf historische Tiefs fiel? Hätte es nicht auch ebenso überschäumende Kredite für reale Investitionen und früher oder später eine entsprechende Überhitzung geben müssen – statt fast überall sinkende Investitionsquoten? Auch das drängt logisch den Schluss auf, dass es für die Kreditinflation Gründe geben muss, die eher in der Logik der Finanzmärkte stecken – weniger in der Geld- und Kreditordnung. Seit den 70er- und 80er-Jahren war es dank Liberalisierung und entsprechend boomender Märkte einfach sehr viel lukrativer und rentabler, sein Geld in Finanzanlagen zu stecken – und sei es auf Kredit – als in die Realwirtschaft. Die Aktienkurse haben sich allein in den 80er-Jahren binnen Kurzem vervielfacht. Die Renditen in der Realwirtschaft waren dagegen so (relativ) mager, dass dort entsprechend wenig Geld hinfloss. Da konnten die Banken noch so frei Kredite vergeben – für realwirtschaftliche Projekte haben sie das eher unter- als überdurchschnittlich getan.

Wenn das stimmt, gilt auch hier: dann muss der tiefere Grund für Exzesse in der Logik der Finanzmärkte stecken. Dann hilft es wenig, die Geld- und Kreditausstattung per se zu begrenzen. Das ist es im Zweifel trotzdem noch (relativ) lukrativer, in Finanzanlagen zu investieren – dann werden womöglich von den begrenzten Mitteln (Geldern) Teile sogar umgeschichtet und abgezogen, um sie in der Finanzbranche zu investieren. Das wäre der Worst Case. Dann hätte die Einführung von Vollgeld wenig an der irren Finanzlogik geändert, dafür aber der Realwirtschaft noch mehr Ressourcen entzogen."

Der Blasenbildung in Finanzanlagen wäre der Treibstoff „Geldschöpfung per Kredit“ entzogen. Und zusätzlich können die Banken ja über Investments Geld schöpfen: Wenn eine Bank Grundstücke oder Wertpapiere kauft, bezahlt sie mit von ihr selbst geschöpftem Geld. Auch das ist ein Grund für die Exzesse auf den Finanzmärkten, insbesondere den „asset-Märkten“. Damit treten die Banken auch in Konkurrenz zu anderen Investoren, die nicht über die Möglichkeit zur Geldschöpfung verfügen. Dieser der marktwirtschaftlichen Idee völlig widersprechende Mechanismus muss gestoppt werden, indem den Banken die Möglichkeit zur Geldschöpfung entzogen wird. Damit wäre auch die Entkoppelung von Finanzanlagen und realer Wirtschaft gestoppt und somit auch die „irre Finanzlogik“. Irgendjemand muss ja auch bei Finanzanlagen reale Werte produzieren, die nicht lediglich durch private Geldschöpfung aufgeblasen werden. Wenn das gewährleistet ist, dienen auch Finanzanlagen (wie z.B. Aktien) der Finanzierung realer Wirtschaft.

S.16 – "Eine Alternative innerhalb des aktuellen Systems könnte darin liegen, Instrumente zu schaffen, die gezielt dem Hang der Finanzmärkte zu Herdentrieben und prozyklischem Verhalten entgegen wirken. Dazu könnte gehören, die Eigenkapitalforderungen an die Banken mit dem Kreditzyklus schwanken zu lassen. Übersteigt das Kreditwachstum über einen längeren Zeitraum längerfristige Durchschnittswerte, werden die Anforderungen verschärft – und umgekehrt. Dies wäre

ein antizyklischer Automatismus, der vor Exzessen schützen könnte – ohne Kreditbewirtschaftung."

Nochmal: Vollgeld heißt nicht Kreditbewirtschaftung. Und sehr fraglich ist, ob noch kompliziertere Regelungen wie bisher („schwankende Eigenkapitalforderungen“) eine Besserung des jetzigen Dilemmas versprechen. Wahrscheinlich wuchert dann nur die Kontrollbürokratie weiter aus, zum Nachteil von kleineren Banken übrigens, die die ganzen Vorschriften auch administrativ nur noch schwer erfüllen können. Die Tendenz zu großen Bankkonzernen wäre weiter gefördert.

S.16 – "Entsprechendes ließe sich über eine antizyklisch schwankende Finanztransaktionssteuer bewirken. Die Frage ist, ob sich der latente Hang zu übertrieben lockerer Kreditvergabe der Banken nicht auch dadurch einschränken ließe, dass die Eigenkapitalquoten (parallel dazu) viel stärker hochgefahren werden müssten, als dies bisher vorgesehen ist (siehe Basel III)? Bei Kritikern gelten Quoten von 25 bis 30 Prozent als durchaus tragbar. Dies würde den Leverage – also die Möglichkeit, aus einem Euro oder Dollar ein Vielfaches an Krediten zu schöpfen – gegenüber heute (bei Quoten im unteren einstelligen Bereich) drastisch einschränken. Der Vorteil gegenüber dem Vollgeldsystem könnte sein, dass dies für die spontane Dynamik der Unternehmen mehr Flexibilität birgt und sich aus dem freien Bankengeschäft dann eher realwirtschaftlich getriebene Dynamiken entwickeln können, die zu neuen Wohlfahrtsgewinnen führen."

Ein „freies Bankgeschäft“ kann nicht existieren, wenn infolge der Finanzkrisen versucht werden muss, die Banken immer schärfer zu regulieren. Freiheit im jetzigen System bedeutete zuletzt vor allem, dass neugeschöpftes Geld zum Großteil nicht für „realwirtschaftlich getriebene Dynamik“ verwendet wird, sondern für Finanzspekulation.

S.17 – "Vielleicht wäre es für die Stabilität des Weltfinanzsystems auch weit wichtiger, die Wiederbelebung des Bretton-Woods-Systems fester (aber diesmal automatisch sich anpassender) Wechselkurse anzustreben. Auch dies – eine größere Berechenbarkeit und Stabilität der Währungen – wäre allein durch Einführung eines Vollgelds (oder negativer Zinsen) nicht gewährleistet. Eine Reform des Finanzsystems, die etwa auf eine Besteuerung zweifelhafter Finanzaktivitäten setzt, könnte schließlich auch Ressourcen freisetzen, die dann für vermeintlich wichtigere Ziele eingesetzt werden könnten – etwa in Investitionen für eine möglichst CO2-freie Wirtschaft. Zur progressiven Umleitung von Ressourcen, die über Jahre hinweg vom Bankensektor mit seinen hohen Renditen und seiner absurd hohen Bezahlung angezogen wurden, hin zum Klimaschutz. Das könnte sich als weit sinnvoller erweisen als ein Per-se-Verzicht auf jedwedes (auch tragfähiges) Wirtschaftswachstum. Wenn das stimmt, muss jede sinnvolle Reform genau hier ansetzen und die inhärente Instabilität der Finanzsphäre angehen."

Conclusion – in progress. True, we need radically new answers. Es spricht allerdings viel dafür, es sich gut zu überlegen, die gesamte Geldordnung deswegen gleich auf eine sehr konservative Basis umzustellen. Das könnte bei unbedachter Umsetzung mehr wirtschaftlichen Schaden anrichten, als es an Stabilität schaffen würde."

Wir meinen: Kein partielles Herumfummeln an einem in sich unlogischen und veralteten System mit immer komplizierteren Regelungen und Vorschriften. Denn die Krise war kein Betriebsunfall (wie anfangs ja auch bemerkt). Vollgeld wäre eine innovative, strukturell modernisierende Antwort auf die Krise, die den Wertevorstellungen der meisten Menschen über ein solides Finanzsystem entspricht und deshalb breit konsensfähig ist.

Für zukünftige Diskussionen erhoffen wir uns mehr Quellentreue und eine richtige Darstellung unserer Vorschläge. Konstruktive Kritik ist auch für uns wichtig, um unsere Vorschläge weiter zu verbessern. Deswegen würden wir gerne auch andere wichtige und in diesem Papier nicht erwähnte Aspekte der Vollgeldreform diskutieren, wie z.B. Vorteile bei der Staatsfinanzierung, bessere rechtliche Sicherheit eines Vollgeldsystems, Aufhebung von ungerechtfertigten Bankenprivilegien, Schutz des Staates vor Erpressung durch die Banken.

**Klaus Karwat
für den Vorstand Monetative e.V.**