

Walter, Johann

**Article — Published Version**

## Geldordnung: Eine ordnungspolitische Analyse

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Walter, Johann (2011) : Geldordnung: Eine ordnungspolitische Analyse, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 91, Iss. 8, pp. 543-549, <https://doi.org/10.1007/s10273-011-1260-4>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/88820>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Johann Walter

## Geldordnung – eine ordnungspolitische Analyse

Die Geldordnung ist ein zentrales Element einer Volkswirtschaft. Derzeit sehen die Regeln vor, dass Geschäfts- und Notenbanken den Geldschöpfungsprozess bestimmen. Johann Walter hält dieses Regelwerk nicht für optimal und schlägt vor, auch dem Staat und seinen regionalen Gebietskörperschaften das Recht einzuräumen, Geld zu schöpfen.

In vielen Ländern nehmen Finanz- und Verschuldungskrisen, instabiles Wachstum, Polarisierung und Umweltprobleme zu. „Angemessenes und stetiges Wachstum“, „gesunde öffentliche Finanzen“, „Verteilungsgerechtigkeit“ und „Umweltschutz“ werden nur noch teilweise erreicht. Der Beitrag untersucht die bisher kaum behandelte Frage, inwieweit die genannten Probleme mit der Geldordnung zusammenhängen.

Der Begriff Geldordnung bezeichnet nachfolgend die Regelungen dazu, von wem und wie Zahlungsmittel geschöpft bzw. in Umlauf gebracht, wie sie wieder eingelöst und damit vernichtet werden und wie der beim Emittenten entstehende Geldschöpfungsgewinn verwendet wird. Sofern diese Regeln wirtschaftliche Auswirkungen haben (Geld insofern also nicht neutral ist), lassen sich Geldordnungen wirtschaftspolitisch beurteilen, z.B. makroökonomisch mit Blick auf Inflation, Stabilität, Wachstum und Verschuldung, strukturell bezogen auf Verteilung und Umweltschutz, sowie ordnungspolitisch in Bezug auf die geldpolitische Kompetenzverteilung. Die Zielhierarchie ist dabei teilweise unklar. Bei Wachstums- und Verteilungszielen könnte z.B. das Wachstumsziel Priorität haben („der Kuchen muss gebacken werden, bevor er verteilt werden kann“). Starke Ungleichverteilung kann jedoch die Entwicklung der Konsumnachfrage bremsen. Im Lichte der empirischen Glücksforschung gewinnen zudem – zumindest in wohlhabenden Ländern und mit Blick auf die Lebenszufriedenheit – Verteilungsziele gegenüber dem Wachstumsziel an Bedeutung.<sup>1</sup>

Zunächst wird die in der Eurozone bestehende „herkömmliche“ Geldordnung im Lichte der erwähnten Kriterien bewertet. Danach werden Fragen einer Reform der Geldordnung diskutiert.

1 Vgl. R. Wilkinson, K. Pickett: Gleichheit ist Glück. Warum gerechte Gesellschaften für alle besser sind, Berlin 2010; vgl. K. Ruckriegel: Glücksforschung – Erkenntnisse und Konsequenzen, in: WiSt, 39. Jg. (2010), S. 1140-1147. Die Enquete-Kommission „Wachstum, Wohlstand, Lebensqualität“ soll diesbezüglich u.a. den Stellenwert von Wachstum in Wirtschaft und Gesellschaft ermitteln und einen ganzheitlichen Wohlstands- und Fortschrittsindikator entwickeln.

### Herkömmliche Geldordnung

Geldschöpfung ist Sache des Bankensektors. „Bankengeld“ entsteht, wenn die Zentralbank (meist an Geschäftsbanken) oder Geschäftsbanken Kredite gewähren oder wenn Banken Aktiva erwerben (z.B. Devisen, Wertpapiere, Grundstücke) und dafür Sichtguthaben einräumen.<sup>2</sup> Das Geld verschwindet bei Rückgabe an den Emittenten, z.B. bei der Tilgung von Krediten. Bei den Banken als Geldemittenten fällt ein Geldschöpfungsgewinn an; bei „Kreditgeldschöpfung“ als Zinsgewinn, bei Geldschöpfung durch Kauf von Aktiva als Wert der Aktiva. Die Entscheidung über die Geldschöpfung und die Verwendung des Geldschöpfungsgewinns liegt in dieser Ordnung letztlich beim Bankensektor.

Diese „Bankengeldordnung“ hat Vorteile. Wird Geld von Banken und per Kredit geschaffen, so entsteht es im Wettbewerb zwischen kredit nachfragenden Investoren, d.h. wenn und soweit es gebraucht wird bzw. seine Schöpfung sich lohnt. Projekte, für die Kredite gewährt werden, sind in der Regel produktiv. Denn in diesem Fall erwarten die Banken, dass Zins und Tilgung aus dem Investitionsertrag finanzierbar sind. Setzen sich im Wettbewerb um Kredite produktive Investitionen durch, wird inflationsfreies Wachstum möglich, denn nach der Kreditvergabe steigt die reale

2 Vgl. Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Geld und Geldpolitik, Ausgabe 2009, in: [www.bundesbank.de/download/bildung/geld\\_sec2/geld2\\_gesamt.pdf](http://www.bundesbank.de/download/bildung/geld_sec2/geld2_gesamt.pdf); vgl. R. Werner: Neue Wirtschaftspolitik, München 2007, S. 224 ff.

**Prof. Dr. Johann Walter** vertritt am Fachbereich Wirtschaft der Fachhochschule Gelsenkirchen das Fach Volkswirtschaftslehre und ist als Dozent an der FOM, Hochschule für Oekonomie und Management, in Essen tätig.

Produktion.<sup>3</sup> Positiv ist auch, dass die Geldpolitik im Prinzip Preisniveaustabilität sichern kann. Die Europäische Zentralbank hat hier einen klaren Auftrag und ein geeignetes Instrumentarium.

### Schwächen der Bankengeldordnung

Ungeachtet dieser Vorteile hat die beschriebene Bankengeldordnung erhebliche und ernsthafte Schwächen.

1. Gewinnerorientierte Bankengeldschöpfung ist instabil. Im Boom, d.h. bei positiven Erwartungen, ist der Kredit- bzw. Geldschöpfungsanreiz für Banken höher als in der Krise. Realzyklen werden daher durch Geldschöpfungszyklen verstärkt.<sup>4</sup> Finden Banken in entwickelten Volkswirtschaften Kredite für Finanzanlagen zunehmend attraktiv, so steigt auch die Gefahr, dass Kreditgeldschöpfung Vermögenspreisblasen und nachfolgend makroökonomische Instabilität auslöst. Bei fallenden Vermögenspreisen werden Kredite, die durch Vermögenswerte (z.B. Immobilien) abgesichert sind, „faul“. Dann folgt dem Anschwellen das krisenhafte Platzen der Blase. Reduzieren Banken danach generell die Kreditvergabe, so wird die Realwirtschaft instabil. Zwar kann die Zentralbank versuchen, solche Instabilitäten durch eine antizyklische Geldpolitik zu mildern. Wenn Zentralbanken aber die Leitzinsen reduzieren oder Geld durch Ankauf von Staatsanleihen schaffen, kann der Keim für Inflation bzw. neue Blasen auf den Finanzmärkten und somit indirekt für die nächste Krise gelegt werden. In unserer Geldordnung ist eine antizyklische Geldpolitik nicht immer gut möglich.
2. Kreditgeldschöpfung ist „zinsbehaftet“ und erzeugt zwangsläufig Schulden. Bei der Geldschöpfung bewirkt der Zins zwar – wie erwähnt – tendenziell einen Wachstumsimpuls. Er schafft aber auch einen Wachstumszwang:<sup>5</sup> Kredite sind samt Zins zurückzahlen, die der Kreditnehmer neben der Tilgung verdienen muss. Dies erfordert makroökonomisch steigende Nachfrage bzw. zusätzliche Kaufkraft, somit wieder zusätzliches Geld. Eine stabile Kreditgeldversorgung ist nur störungsfrei möglich, wenn die Kreditgeldmenge wächst. So wird Wachstum oder gar Wachstums-

beschleunigung angestrebt, obwohl dies in reifen Wirtschaften immer schwerer realisierbar ist<sup>6</sup> und im Sinne steigender Lebenszufriedenheit auch immer weniger nützt.<sup>7</sup> Wachstumsstreben fördert zwar technische und ökonomische Fortschritte und die Entwicklung nachhaltiger Geschäftsfelder (z.B. im Gesundheitssektor), aber auch den Ausbau instabiler Finanzsektoren und die Ausbeutung der Umwelt.

3. Wird die nötige zusätzliche Kaufkraft per Kredit geschaffen, so bedeutet Wachstumszwang zugleich Verschuldungszwang, wobei die Schuldendynamik durch den Zinsmechanismus noch verstärkt wird. Die Kreditgeldwirtschaft braucht stets zusätzliche Schuldner. Die Probleme öffentlicher Haushalte beruhen zum Teil auf diesem Verschuldungszwang. Denn bei einer staatlichen Schuldenbremse und entsprechend kleiner öffentliche Kreditnachfragen müssten sich andere Akteure stärker verschulden. Unklar ist auch, ob die Schuldenbremse funktioniert, wenn bei Problemen im Bankensektor der Staat die Haftung übernimmt. Zunehmend wird bezweifelt, ob das im System erforderliche Wachstum von Kredit und Verschuldung auf Dauer durchzuhalten ist,<sup>8</sup> und zugleich befürchtet, dass verschuldete Staaten versuchen werden, ihre Schulden durch „Inflationsproduktion“ abzuwerten. Insofern scheint die Wirtschaft nur dann hinreichend vor Inflation gesichert, wenn sich die mit Stabilitätsauftrag versehene autonome Zentralbank gegen die Inflationsinteressen verschuldeter Staaten durchsetzen kann. Aktuelle Entwicklungen wecken Zweifel daran, ob dies gelingt. Die Geldpolitik tut sich jedenfalls angesichts hoher öffentlicher Verschuldung zunehmend schwer damit, zur monetären Drosselung die Zinsen zu erhöhen.
4. Eine „Schuldengeldordnung“ führt auch strukturell zu Problemen. In der Schuldenwirtschaft steigen Einkommens- und Vermögensunterschiede, z.B. wenn Zinsen an Vermögende mit geringer Konsumneigung fließen, Geringverdienende mit hoher Konsumneigung aber kein Vermögen aufbauen können. Solche Polarisierungseffekte senken die Lebenszufriedenheit,<sup>9</sup> auch wenn sie durch Steuer- und Transfersysteme gemildert

3 Entsteht Geld bei Konsumkrediten, so ist das neue Geld nicht durch neue Produktion gedeckt; es droht Inflation. Fließt neues Geld in Vermögenswerte (z.B. Immobilien), so steigen eventuell nur die Vermögenspreise.

4 Vgl. J. Huber: Monetäre Modernisierung – Zur Zukunft der Geldordnung, Marburg 2010, S. 75 ff.

5 Vgl. H. C. Binswanger: Die Wachstumsspirale, Marburg 2006; H. C. Binswanger: Geld und Wachstumszwang, in: H. C. Binswanger, P. von Flotow (Hrsg.): Geld und Wachstum: zur Philosophie und Praxis des Geldes, Stuttgart u.a. 1994, S. 81-124.

6 Vgl. J. Walter: Endogenes Kreditgeld und ökonomische Theorie, in: WiSt, 38. Jg. (2009), S. 35.

7 Vgl. M. Miegel: Exit, Wohlstand ohne Wachstum, Berlin 2010; R. Wilkinson, K. Pickett, a.a.O., 17 ff.

8 Zunehmend glauben Finanzinvestoren, das kreditfinanzierte System des modernen Kapitalismus sei nicht nachhaltig und Staaten würden in Schuldenexzesse gezogen. Titel wie „Der Staatsbankrott kommt. Die letzten Jahre des Euro“ (M. Grandt) oder „Finanzcrash: die umfassende Krisenvorsorge“ (G. Spannauer) wurden zu Bestsellern, vgl. Zeit Magazin, Nr. 9 vom 24.2.2011, S. 12-22.

9 Vgl. R. Wilkinson, K. Pickett, a.a.O., S. 32 ff.

werden können. Eine gewinnorientierte Bankengeldschöpfung wirkt auch regional und sektoral polarisierend: Kreditgeld entsteht regional primär in ökonomischen „hot spots“ mit hohen Gewinnchancen, weniger in der Peripherie bzw. sektoral nur selten für sozial und ökologisch begründete Aktivitäten. Auch hier besteht Ausgleichsbedarf.

5. Es gibt ordnungspolitische Probleme. Geschäftsbanken erzielen als Geldemittenten Geldschöpfungsgewinne mit mäßigem Risiko (bei Kreditausfällen können sie sich oft an Sicherheiten schadlos halten). In der Krise werden sie aber teilweise als systemrelevant eingestuft und vom Staat gestützt. Diese privilegierte Position ist mit dem Kriterium der Machtbalance in einer sozialen Marktwirtschaft nur begrenzt vereinbar. Auch die Zentralbank hat, wenn sie Geld durch Ankauf von Aktiva schöpft, als autonome Institution eine starke Position. Sie kann wählen, welche Papiere sie kauft (z.B. griechische Anleihen) und welche nicht. Auch diese „autonome Machtfülle“ ist diskutierbar.

Die herkömmliche Geldordnung mit gewinnorientierter Bankengeldschöpfung ist im Ergebnis makroökonomisch, strukturell und ordnungspolitisch suboptimal bzw. durch problematische Wachstums- und Verschuldungszwänge, instabile Geldversorgung sowie Polarisierungen gekennzeichnet. Die Zentralbank ist, obwohl mächtig, nur begrenzt zu antizyklischer Geldpolitik in der Lage. Daher ist eine geldordnungsrechtliche Grundsatzdebatte nötig. Bisherige Ideen zur Neuordnung des Bankensektors greifen zu kurz. So verringert eine Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen für Banken<sup>10</sup> zwar die Instabilitätsgefahr bei spekulativer Kreditvergabe, aber weder Wachstums- und Verschuldungszwänge, noch die beschriebenen Polarisierungen. Es geht daher nachfolgend um grundsätzlichere Reformen der Geldordnung.

### Reformalternativen

Reformen der beschriebenen Geldordnung sind – als weitreichende Umgestaltung oder als Ergänzung der bestehenden Ordnung – wie folgt denkbar:

- Geld kann statt (nur) gewinnorientiert vom Bankensektor (auch) von Nichtbanken, z.B. vom Staat, und mit dem Ziel einer wirtschaftspolitischen Steuerung emittiert werden.
- Geld kann auch im Tausch gegen reale Leistungen entstehen, die der Emittent mit neuem Geld erwirbt (d.h. nicht nur per Kredit oder im Tausch gegen Aktiva).

<sup>10</sup> Vgl. z.B. H.-W. Sinn: Kasinokapitalismus, München 2009, Kap. 11, S. 284 ff.

- Die Einlösung des Geldes beim Emittenten, d.h. die Geldvernichtung, kann unbeschränkt oder – alternativ – beschränkt möglich sein, z.B. nur in Region x.
- Geldemittenten können in Bezug auf die Geldschöpfung stärker als bisher durch ein Regelwerk beschränkt und durch eine unabhängige Instanz kontrolliert werden.

Nachfolgend seien einige der „Ergänzungsalternativen“ näher betrachtet und anhand der genannten makroökonomischen, strukturellen und ordnungspolitischen Kriterien beurteilt.

### Beschränkung der Bankengeldschöpfung durch Regeln zur Kreditlenkung

Zunächst sei die Ergänzung der herkömmlichen Geldordnung um zusätzliche Regelungen zur Bankengeldschöpfung betrachtet, speziell zur Kontrolle bzw. Lenkung der Kreditvergabe der Banken. Ziel kann sein, die mit „nicht produktiven“ Krediten verbundenen Instabilitätsrisiken zu mindern bzw. zu erreichen, dass Kreditgeldschöpfung primär für produktive Investitionen erfolgt, Markt und Wettbewerb ansonsten aber nicht anzutasten. Die entsprechenden Kompetenzen können z.B. bei der Zentralbank angesiedelt sein.

Werner schildert, dass in Japan die Geldpolitik nach dem Krieg – entgegen offizieller Verlautbarungen – bis 1991 eine quantitative und strukturelle Kreditlenkung beinhaltete.<sup>11</sup> Die Bank of Japan gab den Geschäftsbanken detaillierte Kreditquoten vor und überwachte deren Einhaltung. Über- und Untererfüllung wurde mit Quotenreduktion geahndet. Damit wurde die Prozyklizität der Bankengeldschöpfung reduziert, zugleich aber der Wettbewerb der Banken um Marktanteile eingeschränkt. Ferner gab es Vorgaben zur Verwendung der Quoten. Bis 1986 sollten die Quoten primär für investive Kredite verwendet werden. Danach wurden die Quoten erhöht und die Banken auch zur Vergabe von Immobilienkrediten ermuntert. Bis 1986 war das japanische Wachstum nicht inflationär und im OECD-Vergleich hoch. Nach 1986 leistete die Geldpolitik aber einer Immobilienblase Vorschub, nach deren Platzen eine tiefe Rezession folgte. Seit 1991 versuchte die Bank of Japan wiederholt und vergeblich, die Wirtschaft über Leitzinssenkungen zu beleben, verzichtet aber auf die Vorgabe von Kreditquoten. Letztlich gelang es bis heute nicht, die japanische Wirtschaft nachhaltig zu aktivieren. Diese Schilderung legt zwei Schlüsse nahe:

1. Geldpolitik durch strukturelle Kreditlenkung kann ökonomisch effektiv sein. Offenbar kann das Wachstum der Wirtschaft erhöht werden. Zudem könnte eine regelmäßige, z.B. an der langfristigen Wachstumsrate des realen Inlandsprodukts ausgerichtete monetäre

<sup>11</sup> Vgl. R. Werner, a.a.O., S. 348 ff.

Zuwachsrate „verordnet“ und damit die Konjunktur verstetigt werden. Ferner könnte eine strukturelle Lenkung (über Kreditquoten für bestimmte Verwendungen) oder eine regionale Lenkung praktiziert werden (z.B. über regionale Kreditquoten).

- Unklar ist aber, inwieweit bzw. wie autonome Zentralbanken die mit Kreditlenkung verbundenen Möglichkeiten tatsächlich nutzen würden. Zu einer Diskussion über Kreditlenkung als Element der Geldordnung gehört daher auch die Frage, wo entsprechende Lenkungs Kompetenzen anzusiedeln wären und inwieweit die lenkungsberechtigte Instanz externer Kontrolle zu unterwerfen wäre.

Kreditlenkung löst die Probleme zinsbehafteter Bankengeldschöpfung nur zum Teil. Wird die Kreditgeldschöpfung beibehalten, so gibt es weiterhin Wachstums- und Verschuldungszwänge sowie Polarisierungstendenzen. Somit bleibt auch eine „Bankengeldordnung mit Kreditlenkung“ insgesamt suboptimal. Daher wird nun eine Ergänzung der Geldordnung durch die Beteiligung des Staates an der Geldschöpfung betrachtet.

### Staatliche Beteiligung an der Geldschöpfung

Arrangements mit staatlicher Beteiligung an der Geldschöpfung<sup>12</sup> werden meist kritisch beurteilt, da Staatsversagen und in Folge Inflation denkbar sind. Andererseits ist die Bereitstellung eines allgemein akzeptierten Zahlungsmittels auch als öffentliche Aufgabe deutbar, d.h. Geld wird als ein in öffentlicher Kontrolle zu emittierendes Gut betrachtet.<sup>13</sup> Hier wird argumentiert, dass die Gefahr eines Staatsversagens durch eine klug ausgestaltete Staatsgeldordnung stark reduziert werden kann. Gebietskörperschaften haben historisch schon öfter – unter Realisierung von Geldschöpfungsgewinnen, „nicht kreditär“ und ergänzend zum Bankengeld – (regionale) Zahlungsmittel in Umlauf gebracht. Dazu seien einige Beispiele beschrieben.

Als in der Weltwirtschaftskrise Geld fehlte, gab der Bürgermeister der Gemeinde Wörgl in Österreich im Jahr 1932 zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten „Arbeitswertscheine“ heraus. Arbeiter und Unternehmen wurden mit diesen Scheinen bezahlt und konnten ihrerseits damit kommunale

Steuern zahlen, wodurch die Scheine eingelöst wurden. Ohne dieses „Notgeld“ wären die Projekte mangels Landeswährung nicht durchgeführt worden, die Arbeitslosigkeit wäre gestiegen. Das Notgeld, mit dem die Gemeinde zahlte, wurde auch als Tauschmittel zwischen Privaten akzeptiert. Es entstand ein regionaler sekundärer Geldumlauf, der zusätzliche Beschäftigung erzeugte. Mit dieser Kombination expansiver Geld- und Fiskalpolitik kam Wörgl besser durch die Krise als andere Orte.<sup>14</sup> Als später der Initiator anderen Bürgermeistern diese Idee vorstellte, schritt die österreichische Zentralbank ein – wohl in Sorge um ihr Geldausgabemonopol. Sie verbot das Notgeld, und zwar landesweit.<sup>15</sup>

Über ein „Bürgermeistergeld“ wird auch aus Curitiba in Brasilien berichtet. Dort begann Anfang der 70er Jahre die Stadtverwaltung aufgrund von Problemen mit der Müllabfuhr damit, die Vorsortierung von Müll u.a. mit Busfahrtscheinen zu belohnen. Ohne dass es angestrebt war, entwickelten sich die ausgegebenen Busfahrtscheine, da sie weitergegeben werden konnten, zu einer Komplementärwährung, die bei Einlösung der Busfahrtscheine wieder vernichtet wurde. Aufgrund der auch hier implizit entstandenen Geldschöpfungsgewinne entwickelte sich Curitiba in Folge besser als der Rest der Provinz<sup>16</sup>.

Staatliche Geldschöpfung ist auch per Transfer möglich. Die EU schuf potenzielle Tauschmittel bzw. Kaufkraft, als sie handelbare CO<sub>2</sub>-Zertifikate an „Altemittenten“ verteilte. Diese Rechte könnten – wäre das System allgemeiner gestaltet, bezöge es z.B. auch Kfz-Halter ein – auch außerhalb des Energiesektors als Tauschmittel akzeptiert werden und umlaufen. Das System wird demnächst umgestellt. Künftig werden Rechte auch versteigert, sind dann also von den Interessenten zu kaufen.

Die Beispiele zeigen, dass eine Beteiligung des Staates an der Geldschöpfung – ähnlich wie die Kreditlenkung – eine strukturelle Steuerung ermöglichen kann. Zum Beispiel kann der Finanzierung produktiver, im öffentlichen Interesse liegender Projekte Vorrang gegeben oder die Geldschöpfung regional strukturiert werden. Erfolgt staatliche Geldschöpfung zudem in stabilem Umfang oder gemäß einer quantitativen Regel, so kann auch die beschriebene Instabilität der Bankengeldschöpfung gemildert werden. Darüber hinaus entfällt – soweit Geld vom Staat im Tausch gegen Leistungen (z.B. gegen Infrastrukturgüter) geschaffen wird –

12 Auch Unternehmen können (komplementär) Kaufkraft schöpfen, wenn sie handelbare Forderungen gegen sich herausgeben. Werden etwa Bonusmeilen einer Airline im Handel neben Euro akzeptiert und lassen sich damit auch Telefonate, Taxen und Hotels bezahlen, so entsteht eine private Währung, die man erlangen kann, ohne geflogen zu sein. Vgl. G. Rösler: Regionalwährungen in Deutschland, in: Wirtschaftsdienst, 85. Jg. (2005), H. 3, S. 185 ff.; M. Kennedy, B. Lietaer: Regionalwährungen, München 2004, S. 70. Diese Aspekte werden hier nicht betrachtet.

13 Die US-Verfassung billigt der Regierung das Recht auf Geldschöpfung zu, vgl. R. Werner, a.a.O., S. 332 ff.

14 Vgl. z.B. R. Wirth: Marktwirtschaft ohne Kapitalismus, Bern u.a. 2003, S.96 ff.

15 Das Beispiel von Wörgl geriet auch deshalb in Verruf, weil die Scheine als Schwundgeld konstruiert waren, d.h. monatlich abgewertet wurden, um einen schnelleren Geldumlauf zu erzwingen. Um den Wertverlust auszugleichen, war monatlich eine Marke, die bei der Gemeinde zu kaufen war, auf die Scheine zu kleben. Darauf ist hier nicht weiter einzugehen. Staatliches Komplementär geld muss kein Schwundgeld sein.

16 Vgl. M. Kennedy, B. Lietaer, a.a.O., S. 46 ff.



der kreditgeldbezogene Wachstums- und Verschuldungszwang. Zinsbedingte Polarisierungseffekte nehmen dann ab. Die Staatsgeldschöpfung erzeugt zudem einen öffentlichen Geldschöpfungsgewinn, der zur Senkung von Steuern oder öffentlicher Verschuldung verwendet werden oder öffentliche Infrastrukturprojekte ohne (neue) Verschuldung ermöglichen kann, d.h. ohne eine Erhöhung der Zinslast. Dies wäre besonders für stark verschuldete Staaten bzw. Kommunen interessant. Finanzschwache Kommunen könnten z.B. das Problem lösen, dass sie bei Projekten mit Eigenanteilforderungen zu Bundes- oder Landesmitteln nicht genügend eigenes Geld beisteuern können und damit Investitionen nicht durchgeführt werden können. Die Eigenmittelforderung dient zwar dazu, nur solche kommunalen Projekte zu bezuschussen, die wirklich von den Kommunen gewünscht werden, benachteiligt aber schwache Kommunen. Die Ergänzung der Bankengeldschöpfung durch eine staatliche Geldschöpfung erscheint insofern noch aussichtsreicher als eine Bankengeldordnung mit Kreditlenkung.

Diesen Vorteilen steht jedoch ein gewichtiges Problem gegenüber: Es kann zu Staatsversagen kommen. Erfolgt die Geldschöpfung nicht markt- bzw. zinsgesteuert, sondern politisch, ist eine ineffiziente Verwendung denkbar. Die Aussicht auf Geldschöpfungsgewinne kann leichtsinnig machen. Geld würde nicht mehr (nur) geschaffen, wenn es von Investoren gebraucht wird bzw. wenn die Emission wirtschaftlich lohnt, sondern wenn der Staat aufgrund politischer Kriterien eine entsprechende Entscheidung trifft. Da sich der Staat nicht – wie private Banken – in direktem wirtschaftlichen Wettbewerb befindet, könnte er übermäßig viel Geld schaffen und per Geldschöpfung nicht-produktive öffentliche „Prestigeprojekte“ finanzieren. Sind mit staatlicher Geldschöpfung finanzierte öffentliche Investitionen nicht direkt produktiv (z.B. Umweltschutzinvestitionen),<sup>17</sup> droht eine monetär bedingte Inflation, wenn das zusätzlich geschaffene Geld im weiteren Umlauf auf einen konstanten Güterberg trifft und es keine Automatik zur (späteren) Vernichtung des staatlich geschaffenen Geldes gibt. Ist der Staat verschuldet, so käme ihm die Inflation ja sogar gelegen.

Zwar droht Inflation auch in einer Kreditgeldordnung mit überschuldetem Staat, der Stabilitätsauftrag der autonomen

Zentralbank steht dem aber entgegen. Entsprechend sollten auch Geldordnungen mit staatlicher Geldschöpfung wirksame Kontrollmechanismen enthalten. Eine Beteiligung des Staates an der Geldschöpfung sollte nur auf Basis einer „Staatsgeldordnung“ möglich sein.

### Leitsätze für eine Staatsgeldordnung

Eine Staatsgeldordnung setzt einen Rahmen, innerhalb dessen sich der Staat an der Geldschöpfung und der Geldvernichtung beteiligen kann, und enthält Vorschriften für eine entsprechende Kompetenzverteilung. In einem föderalen Staat wäre z.B. zu klären, inwieweit einzelne staatliche Ebenen zur Geldschöpfung berechtigt sein sollen. Staatsgeldordnungen können auf Basis der genannten makroökonomischen und strukturpolitischen Kriterien bewertet werden. Mit Blick auf ein mögliches Staatsversagen ist ordnungspolitisch auch zu fordern, dass die Befugnis zur Geldschöpfung durch strenge Regeln begrenzt und einer unabhängigen Kontrolle unterworfen wird.<sup>18</sup> Eine Staatsgeldordnung sollte insgesamt

- im Lichte der erwähnten makroökonomischen und strukturpolitischen Kriterien besser als die bestehende Geldordnung sein,
- die Transaktionskosten des Geldsystems nicht (wesentlich) erhöhen,
- Staatsversagen bei der Geldschöpfung sicher begrenzen können, am besten durch ein dem Einfluss von Zentralbank, Banken und Staat entzogenes Regelwerk. Eine Staatsgeldordnung ist insofern eine Frage von Verfassungsrang.<sup>19</sup>
- politökonomisch ohne unüberwindliche Widerstände realisierbar sein. Daher wird hier keine „große“ Geldreform diskutiert, sondern nur die Ergänzung der bestehenden Geldordnung durch begrenzte Möglichkeiten zu staatlicher Geldschöpfung.
- flexibel ausbaufähig, d.h. bei Erfolg erweiterbar sein, so dass eine komplementäre staatliche Geldschöpfung eventuell zunächst in engen Grenzen ausprobiert und erst bei Erfolg in größerem Umfang realisiert wird.

<sup>17</sup> Die regionalökonomische Literatur diskutiert divergierende empirische Befunde dazu, wie wachstumswirksam staatliche Investitionen sind, vgl. z.B. D. A. Aschauer: Do states optimize? Public capital and economic growth, in: The Annals of Regional Science, 34. Jg. (2000), Nr. 3, S. 343-363; S. P. A. Brown, K. J. Hayes, L. L. Taylor: State and Local Policy, Factor Markets, and Regional Growth, in: The Review of Regional Studies, 33. Jg. (2003), S. 40-60; J.-M. Gonzales-Paramo, D. Martinez: Convergence Across Spanish Regions: New Evidence on the Effect of Public Investment, in: The Review of Regional Studies, 33. Jg. (2003), S. 184-205.

<sup>18</sup> Eine Kontrolle des Geldemittenten ohne strenges Regelwerk ist dagegen kritisch zu beurteilen. Dies gilt sowohl für Friedmans Forderung, die Autonomie der Zentralbank abzuschaffen und die Zentralbank als Abteilung bzw. unter Aufsicht des Finanzministeriums zu führen (M. Friedman: Monetary policy, theory and practice, in: Journal of Money, Credit and Banking, 14. Jg. (1982), Nr. 1, S. 98-118) als auch für Werners Vorschlag, die Zentralbank einer parlamentarisch-politischen Kontrolle zu unterwerfen (R. Werner, a.a.O., S. 389 ff.).

<sup>19</sup> Vgl. J. Huber, J. Robertson: Geldschöpfung in öffentlicher Hand, Kiel 2008, S. 38; J. Huber: Monetäre Modernisierung ..., a.a.O., S. 87 f.

## Elemente einer Staatsgeldordnung

Nachfolgend werden Vorschläge für eine die bestehende Ordnung ergänzende Staatsgeldordnung gemacht und diskutiert. Folgende Elemente werden vorgeschlagen:

- Quantitative Obergrenzen für staatliche Geldschöpfung, in regionaler Quotenverteilung abhängig von der Bevölkerung und nach föderaler Ebene gestaffelt:** Dadurch wäre der Staat bei der Geldschöpfung „teilentmachtet“, die Gefahr des Staatsversagens begrenzt und regionale Ausgewogenheit der Staatsgeldschöpfung gesichert. Die Obergrenze der Staatsgeldmenge  $MS$  wäre an einer ex post nicht manipulierbaren Größe zu bemessen. Zum Beispiel betragen 2010 die Bruttoanlageinvestitionen des Staates in Deutschland 39,1 Mrd. Euro bzw. ca. 1,6% des BIP – eine mögliche Obergrenze für die Staatsgeldmenge. Von dieser Summe entfielen 2010 24% auf Bundes-, 19% auf Länder- und 56% auf kommunale Investitionen.<sup>20</sup> Daraus könnte sich die föderale Aufteilung der Gesamtsumme orientieren. ( $MS_{\text{Bund}} = \alpha_{\text{Bund}} * MS$ ,  $MS_{\text{Länder}} = \alpha_{\text{Länder}} * MS$ ,  $MS_{\text{Komm}} = \alpha_{\text{Komm}} * MS$ ,  $\alpha_{\text{Bund}} + \alpha_{\text{Länder}} + \alpha_{\text{Komm}} = 1$ ). Bei Aufteilung der Länderquote  $MS_{\text{Länder}}$  auf  $i$  Länder nach den Bevölkerungsanteilen  $\beta_i$  ( $MS_{L_i} = \beta_i * MS_{\text{Länder}}$ , mit  $\sum \beta_i = 1$ ) und der Kommunalquote  $MS_{\text{Komm}}$  auf  $j$  Kommunen ( $MS_{K_j} = \beta_j * MS_{\text{Komm}}$ , mit  $\sum \beta_j = 1$ ) ergeben sich Obergrenzen für einzelne Gebietskörperschaften, für Kommune  $j$  z.B.:  $MS_{K_j} = \beta_j * \alpha_{\text{Komm}} * MS_{\text{Komm}}$ . Kommune  $j$  hätte dann z.B. in Periode  $t$  bei einer tatsächlich bereits umlaufenden Staatsgeldmenge von  $MS_{K_{j\text{tats},t}}$  folgenden Geldschöpfungsspielraum:  $ms_{K_{jt}} \leq (MS_{K_{jt}} - MS_{K_{j\text{tats},t}})$ . Ferner gilt in dieser Kommune:  $MS_{K_{j\text{tats},t}} = MS_{K_{j\text{tats},t-1}} + ms_{K_{jt}}$  (Neuemission) – Rückfluss (z.B. bei Steuerzahlung).
- Regeln für die zeitliche Entwicklung der Obergrenzen:** Die jährliche Zunahme der insgesamt bzw. jeweils in einzelnen Gebietskörperschaften erlaubten Staatsgeldmenge könnte z.B. auf  $x\%$  begrenzt werden ( $MS_{t+1} \leq (1+x) * MS_t$ ). Auch damit wäre der Staat als Geldemittent „teilentmachtet“ und die Instabilität der Bankengeldschöpfung wäre durch ein Stabilisierungselement ergänzt. Im Sinne regionaler „Fairness“ sollten ferner die regionalen Quoten im Zeitablauf an die regionale Bevölkerungsentwicklung angepasst werden.
- Verbot staatlicher Geldschöpfung per Kredit:** Dadurch würden zinsbedingte Polarisierungseffekte sowie Wachstumszwänge und Verschuldungsprobleme reduziert.
- Strukturelle Emissionsvorschriften** – über eine Negativliste (z.B. Verbot des Ankaufs von Vermögenswerten mit staat-

lich geschöpftem Geld) oder, enger, über eine Positivliste (z.B. staatliche Geldschöpfung nur für bestimmte öffentliche Investitionen). Ersteres könnte z.B. der Erzeugung von Vermögenspreisblasen vorbeugen, letzteres die Realisierung bestimmter Strukturziele (z.B. Umweltschutz) erleichtern – aber auch zu problematischer Detaillenkung führen. Daher wäre die Vorgabe einer Negativliste besser.

- Einlösungsvorschriften:** Solche Vorschriften beeinflussen den „Charakter“ des Geldes. Ist z.B. die Einlösung nur zur Zahlung regionaler Steuern, d.h. nur in der Ausgaberegion möglich, würde Regionalpolitik erleichtert, da monetäre Impulse dann ohne regionsexterne Versickerung voll in dieser Region nachfragewirksam werden; dies allerdings zum Preis eines „Flickenteppichs“ regionaler Währungen bzw. monetärer Desintegration. Diese Vorschrift scheint also zu eng. Besser wäre eine Einlösungsmöglichkeit bei Einkommensteuerzahlungen, also eine Ausgestaltung als Einkommensteuergutschrift. Die Gutschriften wären allerdings vom anders einlösbaren Bankengeld zu unterscheiden. Beim bargeldlosen Zahlungsverkehr wären sie technisch als eigene Währung zu behandeln, auf Überweisungsformularen z.B. durch ein Zusatzfeld, auf dem „Euro“ oder „Steuergutschrift“ zu notieren ist, bei Scheinen durch einen entsprechenden Stempelaufdruck. All dies erhöht die Transaktionskosten des Geldsystems. Bei völligem Verzicht auf Einlösungsregelungen wäre „Staatsgeld“ so universal nutzbar wie herkömmliches Geld und ein Transaktionskostenanstieg vermeidbar. Dann fehlt allerdings eine „Rückflussautomatik“. Selbst unter der Annahme, dass Obergrenzen nicht überschritten werden, droht dann eine unregelmäßige Staatsgeldschöpfung. Fließt emittiertes Geld nicht „von selbst“ zurück, könnte z.B. eine Kommune nach Ausschöpfung ihres Geldschöpfungsspielraums kaum noch Geld schöpfen. Daher wird hier die Variante „Einkommensteuergutschrift“ befürwortet.
- Kontrollvorschriften:** Die Kontrolle der Einhaltung dieser Regeln ist wichtig. Sie könnte der (in Bezug auf die Staatsgeldmenge geldpolitisch entmachteten) Zentralbank übertragen werden. Eine Kontrolle von Schöpfung und Rückfluss von Staatsgeld ist gut möglich, wenn z.B. Schöpfung und Rückflüsse von Einkommensteuergutschriften über spezielle Finanzamtkonten laufen, die von den Gebietskörperschaften bei der Zentralbank zu führen sind.<sup>21</sup> Dann

<sup>20</sup> Statistisches Bundesamt: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Beiheft Investitionen, Wiesbaden 2011, S. 42.

<sup>21</sup> Der Vorschlag, wonach ausschließlich eine autonome Zentralbank das Geld schöpft und der Regierung zins- und kostenfrei zur Verfügung stellt bzw. als Staatseinnahme überlässt und auf Konten gutschreibt, die sie für die Regierung führt, und die Regierung das neue Geld dann durch öffentliche Ausgaben in Umlauf bringt (vgl. J. Huber, J. Robertson, a.a.O.) unterscheidet sich von der hier diskutierten Ordnung. Insbesondere fehlen dort die hier vorgeschlagenen Regelungen für die erlaubte Staatsgeldmenge. Ferner wird hier eine komplementäre Ordnung vorgeschlagen und kein totaler Ersatz der bestehenden Ordnung.

hätte die Zentralbank eine lückenlose Finanzaufsicht. Sollen für den praktischen Zahlungsverkehr entsprechende Überweisungsformulare und an Bankterminals lesbare „Chipkarten“ herausgegeben werden, könnte gefordert werden, dass dies nur in Kooperation mit der Zentralbank erfolgen darf.

- **Sanktionsvorschriften:** Verfehlungen könnten mit formelgestützten Kürzungen der Geldschöpfungsquoten geahndet werden, Überschreitungen der oben genannten Obergrenzen z.B. mit proportionalen Quotenkürzungen, etwa über entsprechende Korrekturfaktoren  $\gamma$ :  $\gamma = 1 - (MS_{\text{tats}} - MS_{\text{erlaubt}}) / MS_{\text{erlaubt}}$ , wenn  $MS_{\text{tats}} > MS_{\text{erlaubt}}$ ,  $\gamma = 1$ , wenn  $MS_{\text{tats}} \leq MS_{\text{erlaubt}}$ . Andere Verfehlungen (z.B. Nichtbeachtung von Negativ- oder Positivlisten) könnten zu pauschalen oder prozentualen Quotenkürzungen führen.

## Verfassungsregeln

Eine Staatsgeldordnung könnte bzw. sollte in ein Gesetz mit Verfassungsrang gegossen werden. Die Umsetzung der obigen Empfehlungen könnte z.B. wie folgt formuliert werden:

- §1 Gebietskörperschaften sind nach Maßgabe ihrer Bevölkerungszahl und ihrer föderalen Stellung berechtigt, handelbare Einkommensteuergutschriften herauszugeben, die gemäß ihres Wertes in Euro als Zahlungsmittel umlaufen können.
- §2 Die Gutschriften erlöschen, wenn sie zu Einkommensteuerzahlungen verwendet werden.
- §3 Die Finanzämter führen in Bezug auf die Einkommensteuergutschriften spezielle Konten. Das Europäische System der Zentralbanken hat die Aufsicht über die Führung dieser Konten.
- §4 Die Obergrenzen für die Herausgabe von Steuergutschriften sind nach den im Anhang 1 zu diesem Gesetz dargelegten Formeln zu ermitteln. Die statistischen Ämter stellen die für die Berechnung der Obergrenzen erforderlichen Informationen bereit (z.B. über öffentliche Investitionen und über Bevölkerungszahlen).
- §5 Die Gutschriften dürfen nicht per Kredit herausgegeben werden. Für die Ausgabe der Gutschriften gelten zudem die Vorschriften des Anhangs 2 (z.B.: Negativlisten).
- §6 Das Europäische System der Zentralbanken überwacht die Einhaltung der §§ 4 und 5.

- §7 Missachtet eine Gebietskörperschaft die Vorschriften der §§ 4 und 5, so sind die entsprechenden Obergrenzen der erlaubten Herausgabe von Steuergutschriften gemäß den in Anhang 3 zu diesem Gesetz erläuterten Berechnungsvorschriften zu kürzen.

Insgesamt scheint eine Staatsgeldordnung so gestaltbar, dass die bestehende Bankengeldordnung per Saldo verbessert und zugleich Staatsversagen bei der Geldschöpfung durch strikte Regelbindungen (besonders in Bezug auf die zulässige Staatsgeldmenge) weitgehend vermieden wird. Ein solcher Rahmen wäre freilich per Verfassungsänderung einzuführen. Inwieweit dies gelingen kann, ist unklar. Zwar gewönne der Staat bei Einführung einer Geldschöpfungsmöglichkeit politische Gestaltungsmacht, u.a. in der Regional-, Struktur- und Sozialpolitik. Politiker wären aber angesichts der unter Ökonomen bestehenden Vorbehalte gegen staatliche Beteiligung an der Geldschöpfung eventuell vorsichtig. Ferner ist die geforderte Einführung strikter Regelbindungen als Ordnungselement für politische Entscheidungsträger wenig attraktiv. Daher ist nicht auszuschließen, dass gegebenenfalls suboptimale Staatsgeldordnungen beschlossen werden würden. Um beurteilen zu können, inwieweit tatsächlich Verbesserungen erreicht werden, sollte die Staatsgeldschöpfung daher zunächst in regionalen Experimenten ausprobiert werden. Zum Beispiel könnte den Kommunen erlaubt werden, im Frühjahr 2012 einmalig zur Beseitigung von Schlaglöchern auf kommunalen Straßen einen Betrag von x Euro pro Kopf der Bevölkerung durch Ausgabe von Einkommensteuergutschriften zu schöpfen, oder x Jahre lang auf diese Weise einen Betrag y Euro pro Kopf für definierte Umweltschutzzwecke (z.B.: dezentrale Energiesysteme) zu schöpfen.

## Schlussbemerkung

Das freihändige Schöpfen von Geld hat etwas von Alchemie bzw. von Magie.<sup>22</sup> In diesem Beitrag wurde untersucht, nach welchen Kriterien darüber entschieden werden sollte, wer nach welchen Regeln Geld schöpfen darf. Es wurden konkrete Vorschläge zu einer Reform der Geldordnung gemacht. Die Regeln zur Bändigung der Kraft, die der Geldschöpfung innewohnt, entscheiden darüber, inwieweit die Geldpolitik auch an gesellschaftlichen Zielen ausgerichtet sein kann – z.B. auch „sozial“, oder „grün“ betrieben werden kann. Bleibt die Geldschöpfung weiter allein dem Bankensektor (bzw. einer geldpolitisch an systembedingte Grenzen stoßenden Zentralbank) überlassen, so ist weiter ungebremst mit Wachstums- und Verschuldungszwängen, Instabilität, Polarisierung und anderen strukturellen Problemen zu rechnen.

22 Vgl. H. C. Binswanger: Geld und Magie, Hamburg 2005. Eine ökonomische Deutung von Goethes Faust (Erstveröffentlichung 1985).