

Schüller, Alfred

Working Paper

Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung: ordnungsökonomische Überlegungen zum Wandel und zu den Perspektiven von Wertsicherungsklauseln in Deutschland und im Euro-Raum

Marburger Volkswirtschaftliche Beiträge, No. 2006,09

Provided in Cooperation with:

Faculty of Business Administration and Economics, University of Marburg

Suggested Citation: Schüller, Alfred (2006) : Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung: ordnungsökonomische Überlegungen zum Wandel und zu den Perspektiven von Wertsicherungsklauseln in Deutschland und im Euro-Raum, Marburger Volkswirtschaftliche Beiträge, No. 2006,09, Philipps-Universität Marburg, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Marburg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/29870>

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.

Alfred Schüller

Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung -

**Ordnungsökonomische Überlegungen zum Wandel
und zu den Perspektiven von Wertsicherungsklauseln
in Deutschland und im Euro-Raum**

No. 09-2006

[forthcoming in: Thomas Pfahler/Peter Thuy (Hrsg), Wirtschaftliche Entwicklung und struktureller Wandel, Beiträge zur Wirtschaftspolitik, Bd. 81, 1. Auflage, Bern/Stuttgart/ Wien2006.]

Prof. Dr. Alfred Schüller
Philipps-University Marburg
Faculty of Business Administration and Economics
Institute for Comparative Economic Systems
Barfußertor 2, D-35032 Marburg
E-Mail: schuelle@wiwi.uni-marburg.de

Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung Ordnungsökonomische Überlegungen zum Wandel und zu den Perspektiven von Wertsicherungsklauseln in Deutschland und im Euro-Raum

Alfred Schüller

„Was uns dringend nottut ist die Kraft des Staates, dem allgemeinen Drängen nach Geldvermehrung Einhalt zu gebieten, eine Kraft, die allerdings, um wahrhaft wirksam zu werden, von klarer Einsicht in die wirtschaftlichen Zusammenhänge beraten sein muß“ (*Eucken* 1923, S. 83).

1. Geldwirtschaftliches Staatsversagen als Problem

Mit wenigen Ausnahmen haben alle Regierungen mit der staatlichen Geldschöpfungsmacht die Bürger durch Verschlechterung der Kaufkraft um einen Teil ihrer Ersparnisse gebracht, in Extremfällen sogar soziale Verwüstung und großes Elend in der Gesellschaft angerichtet. Auch in Zukunft werden Regierungen versuchen, die realen Kaufmöglichkeiten, die sie sich nicht durch Steuern beschaffen können oder wollen, den Besitzern von Papiergeld und Papiergeldforderungen durch Inflation als eine Besteuerungsmethode willkürlicher Art „gleichsam unter den Händen“ wegzuziehen (*Eucken* 1923, S. 73). Ob die Rechtsvorschriften des Vertrages von Maastricht und der Europäischen Verfassung über das Eurosystem, bestehend aus dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) und der Europäischen Zentralbank (EZB), hart genug sind, die lange Tradition des geldwirtschaftlichen Staatsversagens zu beenden, wird in der Wissenschaft vielfach in Frage gestellt.

Die Frage, wie die Bürger sich gegen Geldentwertung schützen können, hat in der Geschichte der Geldordnungen unterschiedliche Antworten gefunden. Diesem Beitrag liegen folgende Annahmen zugrunde: Der Wandel und die Perspektiven des Rechts der Geldwertsicherung sind Teilaspekte einer umfassenderen Ordnungsfrage. Deren Charakter ist vom jeweils vorherrschenden Freiheitsverständnis bestimmt. Das Thema wird deshalb mit historischen und aktuellen Bezügen im Spannungsfeld konkurrierender Freiheits- und Ordnungsverständnisse abgehandelt.

2. Individuelle Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung

2.1 Freie Wahl der Indexrechner als Grundrecht

Für die führenden liberalen Denker des 18. und 19. Jahrhunderts war es selbstverständlich, daß die Freiheit als Beziehung von Menschen zu Menschen in einem System von Handlungsgrundsätzen einen Wert an sich darstellt. Zugleich wurde die Freiheit als Vorbedingung für die meisten moralischen Werte und für die Entstehung eines geregelten Spielraums aufgefaßt, in dem Wissen aus Versuch und Irrtum gewonnen und genutzt wird. Und aus freien Vereinbarungen kann dann auf dieser Grundlage Zivilisation in einer freiheitlichen Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung entstehen (*Hayek* 1971, S. 13 ff.). Diese lebt auch vom Recht des einzelnen, sich vor der staatlichen Neigung zu schützen, das gesetzliche Geldangebotsmonopol zu mißbrauchen und geldwerte Ansprüche beliebigen Kollektivinteressen, vor allem dem Streben nach Sicherheit und Ausdehnung von Regierungsmacht, zu opfern. Nach diesem Ordnungsverständnis ist „die Freiheit zur Bestimmung des Schuldmaßstabs mindestens ebenso wichtig wie die Freiheit zur autonomen Bestimmung des Wohnsitzes, die Freizügigkeit und die Freiheit der Berufswahl und die Gewerbefreiheit“ (*Stützel* 1974, S. 10).

Es ist freilich unvermeidbar, daß die Bürger bei der Wahrnehmung dieser Freiheit unterschiedlich erfolgreich sind. Asymmetrische Informationsverteilung ist hier wie auch sonst im Sozialgeschehen Normalität, symmetrische Verteilung Anomalität. Es gibt kein wohlfeiles Mittel, um die Wertäquivalenz von Verträgen im Zeitablauf perfekt zu sichern. Zudem haben Menschen ein unterschiedliches Verhältnis zum Risiko beim Umgang mit dem spekulativen Moment der Geldwertsicherung. Aber auch hier besteht keine Veranlassung, die spontane Lern- und Anpassungsfähigkeit der Menschen zu unterschätzen. Dabei können auch Märkte für vertragliche Formen hilfreich sein, mit deren Hilfe Geldforderungen durch Verbindung mit einer besonderen Bemessungsgrundlage („Indexrechner“) wertbeständig gemacht werden können. Und wenn aus der Indexierungsfreiheit vielleicht zunächst nur eine Minderheit Vorteile ziehen kann, so bestätigt dies, daß hier wie auch sonst in einer freien Gesellschaft und Wirtschaft Fortschritt nur in einem Prozeß des Vorpreschens weniger und der Nachahmung durch viele möglich ist.

Individuelle Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung ist Teil eines freiheitlichen Systems von Handlungsgrundsätzen; sie kann also nicht unabhängig vom sozialphilosophischen und sozialetischen Gesamtzusammenhang gesehen werden, in dem diese Prinzipien stehen und aus dem sich weitreichende politische und wirtschaftliche Ordnungsfunktionen ergeben. Hierzu gehört die Erkenntnis, daß Freiheit als Ergebnis der Befolgung von handlungsbegründenden Grundsätzen verloren gehen kann, wenn sie konkreten Zwecken untergeordnet wird (Hayek 2003, S. 58 ff.). Dies wäre z. B. der Fall, wenn die Vereinbarung von Klauseln der Geldwertsicherung in der Annahme verboten oder eingeschränkt würde, diese könnten inflationsauslösend wirken, Inflationstendenzen Schwungkraft verleihen und deren ölfleckartiger Ausbreitung Vorschub leisten oder dem Gedanken des Verbraucherschutzes widersprechen.

2.2 Geldwertsicherung im System von Grundsätzen einer freien Wettbewerbsordnung

Die individualrechtliche Vorstellung der Geldwertsicherung ist Teil eines Systems von Grundsätzen einer freiheitlichen Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung. Demzufolge ist Geldwertsicherung nur im Rahmen einer Wettbewerbsordnung erreichbar, für die der „Primat der Währungspolitik“ (Eucken 1952, 1990, S. 255 ff.) in dem Sinne gilt, daß Geldverfassung und allgemeine Wirtschaftsverfassung konstitutionell auf sich ergänzenden Prinzipien beruhen. Ohne Vorrang der Währungspolitik können die zusammengehörenden Grundsätze einer marktwirtschaftlichen Wettbewerbsordnung (die *konstituierenden* und *regulierenden* Prinzipien) nicht oder nur eingeschränkt zur Geltung kommen. Demzufolge können freie Preise nur dann die relativen Knappheitsverhältnisse anzeigen, wenn sie nicht durch Inflation oder Deflation verzerrt sind. Eine inflations- und deflationsfreie Wirtschaftsrechnung ermöglicht in diesem Zusammenhang die knappheitsgerechte Bewältigung von vier gesamtwirtschaftlichen Allokationsaufgaben:

- Die *Information* über relative Knappheiten sowohl hinsichtlich des Bedarfs, des Bestands an wirtschaftlichen Gütern sowie der Möglichkeiten, die Knappheit durch Produktion und Tausch zu mindern.
- Die *Motivation* der Menschen, sich um bestmögliche Informationen zu bemühen und diese wirksam zu nutzen.
- Die *Koordination* der daraus hervorgehenden Handlungen und deren Anpassung an veränderte Knappheitseinschätzungen.
- Die *Kontrolle* als notwendige Überprüfung dessen, was bei der Bemühung um Knappheitsminderung angestrebt und erreicht wurde und was dafür aufzuwenden war – im Sinne eines Erlös-Kosten-Vergleichs als Wirtschaftlichkeitsrechnung.

Die Gewinn- und Verlustrechnung, Vermögensbilanzen, Umsätze sowie die makroökonomischen Größen des Sozialprodukts und der Zahlungsbilanz werden in Geldpreisen erstellt.

Auch diese Kategorien setzen für eine knappheitsgerechte Beurteilung des gesamtwirtschaftlichen Geschehens eine von inflatorischen und deflatorischen Effekten freie Entwicklung der Struktur der relativen Preise voraus.

Dies gilt auch für das Gläubiger-Schuldner-Verhältnis. Verfällt der Geldwert (nach welchem Indexrechner auch immer ermittelt), können sich die Schuldner auf Kosten der Gläubiger entlasten. Sie haften nicht im vollen Umfang für eingegangene Verbindlichkeiten. Ohne die Möglichkeit, hierfür einen Ausgleich zu vereinbaren, gewinnt der Schuldner zu Lasten des Gläubigers. Dessen Eigentumsanspruch wird insoweit abgewertet. Die Möglichkeit, Sparvermögen im In- und Ausland (als Grundlage von Kreditverträgen und der Finanzierung von Produktionsumwegen) zu mobilisieren, wird beeinträchtigt. Kurzum: Das Recht der Geldwertsicherung beeinflusst über die Vermögenssphäre auch die Produktionssphäre.

Issing (1989, S. 351 ff.) stellt im Anschluß an *Euckens* Gedanken „Vom Primat der Währungspolitik“ fest, bisher sei es nicht gelungen, für die Sicherung des Geldwertes auf der konstitutionellen Ebene eine „allgemein überzeugende Lösung“ zu finden. Hierbei scheint es eher um eine politische, als um eine konzeptionelle Unmöglichkeit von regelgebundenen Währungen im Sinne des quasi-automatisch funktionierenden Goldstandards und von Regelwerken zu gehen, die auf dem Prinzip des Currency Board beruhen und nicht mehr wollen, als es die klassische Zieltriade ausdrückt: Geldwertstabilität, Konvertibilität, feste Wechselkurse.

Hayek (1976a,b; 1977) sieht in der Unabhängigkeit der Notenbank (etwa im Sinne der Verfassung der Deutschen Bundesbank oder der Europäischen Zentralbank) allenfalls eine zweitbeste Lösung, wenn es darum geht, der weltweiten ideologischen Basis des Inflationismus wirksam den Boden zu entziehen. Vielmehr sei es notwendig, den Grundsatz der gesetzlichen Zahlungsmittelleigenschaft aufzugeben, dem Staat damit die ausschließliche Möglichkeit der Geldversorgung und Geldwertbestimmung zu nehmen und mit dem Verzicht auf staatliche Geldpolitik den Weg für freies Unternehmertum und freie Wahl wertbeständigen Geldes auf der Grundlage wettbewerblich kontrollierter Währungsräume freizumachen, mit deren Entstehung und optimaler Entwicklung dann zu rechnen sei (so auch schon *Mises* 1940, 1980, S. 401 ff.). Nach *Hayek* ist Geldwertsicherung dauerhaft nur erreichbar, wenn mit dem Gedanken der Komplementarität von Wirtschaftsverfassung und Währungsverfassung in dem Sinne ernst gemacht wird, daß beiderseits die Prinzipien der Wettbewerbsordnung gelten.¹

Diesem System von Grundsätzen entsprechen Marktkontrollen, wie sie von wettbewerblichen Güter- und Faktormärkten her bekannt sind: Die Selbstkontrolle aus Eigeninteresse und die Konkurrenzkontrolle, verstärkt durch die Kontrolle der Medien und der Finanzmärkte. Von freien Währungsmärkten werden folgende Ergebnisse erwartet:

- Eine beständige Nachfrage nach einem möglichst kaufkraftstabilen Geld. In völliger Umkehrung des Gesetzes von *Gresham* ein entsprechendes Angebot, und zwar ungleich besser als ein Geldschöpfungsmonopol, das kein Risiko eingeht, wenn es sein Geld entwertet.
- Eine wertstabilisierende Regulierung der Geldmenge, bei der eine die Gläubiger begünstigende Deflationstendenz wie auch eine die Schuldner privilegierende Inflationstendenz ausgeschlossen wird.
- Ein spontan entstehendes multiples System von wettbewerblich kontrollierten optimalen Währungsräumen, für die nicht *ein* Geldmengenangebot und *eine* Geldnachfragegröße „als für den Geldwert entscheidend angesehen werden“ können.

¹ *Hayeks* (1977, S. 1) konkreter Vorschlag besteht z. B. darin, „daß sich die Länder des Gemeinsamen Marktes ...gegenseitig durch formalen Vertrag binden, weder dem Handel in ihren gegenseitigen Währungen (inklusive Goldmünzen) noch einer in gleicher Weise freien Ausübung von Bankgeschäften seitens jeder in einem ihrer Territorien gesetzlich niedergelassenen Bank irgendwelche Hindernisse in den Weg zu legen“.

- Wechselkurse, die im Vergleich zu politisch bestimmten Paritäten nur geringfügig schwanken – als Ergebnis einer Methode der Kaufkraftbindung wichtiger Währungen an einen ähnlichen Warenkorb.² Von den ziemlich stabilen und zugleich realistischen Wechselkursen erwartet *Hayek* eine integrationsfördernde Wirkung und günstige Voraussetzungen für die Etablierung einer internationalen Preis-, Tausch- und Zahlungsgemeinschaft, die bei vorausgesetzter bestmöglicher Regulierung der Geldmenge und rascher Korrektur von unvermeidlichen Steuerungsirrtümern die Vorteile einer langfristigen effizienten Arbeitsteilung unter Vermeidung von konjunkturellen und strukturellen Extremlagen hat, ein Ergebnis, das *Hayek* unter den Bedingungen des bestehenden politischen Rahmens und der Herrschaft der Regierungen über das Geldwesen für unerreichbar hält.
- Auflösung jener Allianz zwischen Geld- und Fiskalpolitik, die für die marktwirtschaftliche Ordnung zerstörend wirkt. Von der finanziellen Austrocknung des Keynesianismus erwartet *Hayek* das Verschwinden des Beschäftigungsproblems, das er in der heutigen Erscheinungsform für unlösbar hält. Zugleich könnte so der allmählichen Verstaatlichung aller Lebensbereiche Einhalt geboten werden.

In diesem geldwirtschaftlichen System von Grundsätzen werden – so *Hayek* (1977, S. 70) – die schädlichen Wirkungen von Inflation und Deflation, die üblicherweise für das Gläubiger-Schuldner-Verhältnis ins Blickfeld gerückt werden, von negativen Wirkungen auf die Struktur der relativen Preise und die daraus folgenden Fehlallokationen von Faktoren und Investitionen weit übertroffen.

Unabhängig von der Frage der Gewichtung und wechselseitigen Beeinflussung der allokativen und distributiven Wirkungen³ einer Geldpolitik, die die Geldwertsicherung vernachlässigt, interessiert hier die Frage: Was folgt aus den Grundsätzen des freien Währungswettbewerbs für die Möglichkeit der Bürger, sich vor schädlichen Wirkungen der Geldpolitik zu schützen?

2. 3 Indexierungsfreiheit in der Rangordnung geldpolitischer Grundsätze

Wie soll sich der Wirtschaftswissenschaftler, etwa in der hier interessierenden Frage, bei der Beratung der Politik verhalten? Soll er nur Vorschläge machen, die in der Politik gegenwärtig für durchsetzbar gehalten werden? *Hayek* (1977, S. 74 f.) ist für theoretische Unerbittlichkeit. Er rät dem Wissenschaftler, die gesellschaftlichen Kosten der Unvernunft schonungslos aufzudecken. Die Neigung, wissenschaftliche Beratung auf das vermeintlich „politisch Machbare“ zu beschränken und darauf zu verzichten, das politisch möglich zu machen, was heute politisch unmöglich sein mag, aber durchaus realisierbar wäre, hält *Hayek* für fatal. Im vorliegenden Fall wäre demzufolge in der wissenschaftlichen und politischen Öffentlichkeit die Überzeugungskraft auf die Bekämpfung und Beseitigung des primären Übels zu richten und der Regierung das Geldmonopol zu entziehen und ihre Macht durch ein wettbewerbliches Geldsystem zu beschränken.

Dagegen hält *Hayek* (1977, S. 72) den Vorschlag, dem Mißbrauch des staatlichen Geldangebotsmonopols mit der Praxis einer automatisch fortlaufenden Indexierung zu begegnen, nur für geeignet, „die schreiensten Ungerechtigkeiten“, die eine Inflation hervorruft, zu verhin-

² *Hayek* (1977, S. 64 f.) erwartet, daß die Menschen sich in weiten Gebieten auf eine Standard-Auswahl an Großhandelspreisen einigen würden, die sie als den Wertstandard ansähen, zu dem sie ihre Währung vorzugsweise konstant gehalten sehen möchten.

³ Die Auffassung, die Gesellschaft könne gleichsam allokatonsneutral die Vermögens(um)verteilung gestalten, beruht auf einem volkswirtschaftlich kostspieligen Fehlschluß. Jedes Rechtsverhältnis, das einen diskriminierenden Einfluß auf das Gläubiger-Schuldner-Verhältnis hat, berührt nicht nur die Vermögenssphäre, sondern auch die Produktionssphäre.

dern, nicht aber „die schlimmsten Schäden, die die Inflation tatsächlich verursacht“ – nämlich die Zerrüttung der gesamten Struktur der relativen Preise.

Damit wird die Auffassung bekräftigt, daß es für stabiles Geld weder einen Ersatz noch - bei Lichte betrachtet – eine ernsthafte Konkurrenz mit anderen Zielen der Wirtschaftspolitik gibt (siehe *Issing* 1990, S. 20 ff.). Die durch schlechtes Geld erzeugten Ineffizienzen können zwar durch Ausweichmöglichkeiten gemildert werden, im Ergebnis aber immer nur unvollkommen und unter Inkaufnahme mehr oder weniger hoher Kosten. Hier wie auch sonst führt die „Bekämpfung von Gift durch Gegengift ... leider in der Wirtschaft ebenso wie im menschlichen Körper meist nicht zum Ausgangspunkt zurück“ (*Willgerodt* 1959, S. 283). Das gilt auch für die Möglichkeit, geldwerte Verträge gegen Kaufkraftschwund abzusichern, indem der Nominalwert des Vertrags an die Inflationsentwicklung angepaßt wird – mit welcher Indexmethode auch immer (etwa mittels Gleitklauseln, Spannungsklauseln, Preisklauseln usw.). Wenn auch die Indexrechner kein Ersatz für stabiles Geld sein können, sind Bestrebungen zum Schutz gegen die Inflation als zweitbeste Lösung hinnehmbar, solange es sich nicht um Methoden handelt, die auf einem *kollektiv-rechtlichen* oder faktischen Gemeinschaftszwang (etwa durch aufeinander abgestimmte automatisch wirkende Klauseln) beruhen. Hier liegt meines Erachtens auch in Zukunft ein zentrales volkswirtschaftliches Problem der Geldwertsicherung durch Indexierung (siehe Kapitel 3. 3. b.).

2. 4 Die Frage des geldwirtschaftlichen Marktversagens

Kann *Hayeks* System von geldwirtschaftlichen Grundsätzen voraussetzungslos Gültigkeit beanspruchen? Können die zur Selbsterstörung des Konkurrenzprinzips drängenden Kräfte nicht stärker sein als die aus dem System entstehenden Kräfte der Selbsterhaltung durch Eigenkontrolle und Fremdkontrollen?

Ein Blick in die Geschichte der metallischen Währungen zeigt (siehe *Meyer/Schüller* 1976, S. 8 ff.; *Schüller* 1977, S. 30 ff.), daß sich zur Sicherung der klassischen Zieltriade (Geldwertstabilität, Währungskonvertibilität und stabile Wechselkurse) die Aufgabe des Staates auf eine technische Ordnungsfunktion beschränken konnte, indem er sich das ausschließliche Recht der Münzprägung (die „Münzhoheit“) nur zu dem Zweck vorbehalten hat, Gewicht und Feingehalt der Münzen (den „Münzfuß“) festlegen, kontrollieren und garantieren zu können. In diesem Ordnungsrahmen des *metrischen Münzmonopols* lag die Entscheidung über den Umfang der Geldschöpfung bei den Privaten, die unter Konkurrenzbedingungen Edelmetall bei der Münzstätte gegen ein Entgelt (den „Schlagschatz“) zu Geld machen lassen konnten.

Den Geldwert bestimmte bei freiem Prägerecht der wirtschaftliche Verkehr, in den sich auch der Münzherr selbst bei Bedarf einzureihen hatte.⁴ Insgesamt folgte im System des *metrischen Münzmonopols* die Bestimmung von Geldmenge und Geldwert ausschließlich den Prinzipien der freien Konkurrenz; zu deren Sicherung war ein vergleichsweise bescheidener staatlicher Ordnungsrahmen erforderlich. Es darf somit angenommen werden, daß sich die spontane Ent-

⁴ Der Versuch des Münzherrn, durch Vergrößerung der Differenz zwischen Schlagschatz und tatsächlichen Prägekosten den Münzgewinn monopolistisch zu erhöhen, hätte dazu geführt, daß Münzen aus anderen, notfalls ausländischen Prägestätten verwendet worden wären, die einen geringeren Schlagschatz als Wettbewerbsvorteil für ihre Münze zu nutzen verstanden. Und durch die verbreitete Methode der Nachprägung wurden die zwischen den Währungen bereits bestehenden Konkurrenzbeziehungen noch weiter verschärft. Aus dem so entstandenen System von Nachbarwährungen entwickelten sich wettbewerbsintensivierende ständige Verschiebungen der Währungsgrenzen. Dies erschwerte den Versuch, ein Verbot fremder Münzen durchzusetzen. Zuletzt hätten die Bürger die Möglichkeit gehabt, den präferierten Münzwert durch Demonetisierung (Einschmelzung) zu sichern (siehe *Schüller* 1977, S. 30 ff.).

scheidung der Privaten über den Umfang des Geldangebots aus kostenabhängiger, also nicht beliebig vermehrbare Edelmetallproduktion in Kombination mit der staatlichen Qualitätskontrolle gut bewährt hat, zumindest im Hinblick auf die klassische Zieltriade.⁵

Auch *Hayek* (2003, S. 365) sieht in der geschilderten staatlichen Ordnungsfunktion eine nützliche Aufgabe, die jedoch – so meint er – ebenso verlässlich und unbestechlich von angesehenen Kaufleuten hätte wahrgenommen werden können. Offensichtlich mißtraut *Hayek* dem staatlichen Handeln auch dann, wenn es um die Wahrnehmung von relativ begrenzten Ordnungsfunktionen geht.

Die geschilderten Grundsätze einer geldwirtschaftlichen Wettbewerbsordnung beruhen auf der Annahme, daß die Produzenten der überlegenen Währungen hinsichtlich ihrer Kaufkraftbindung und der Erfassung der Kaufkraftveränderung von einem ähnlichen Warenkorb ausgehen. Dies erfordert aber eine Wertrechnung oder Wertmessung nach der Indexmethode, bei der vom Wert einer für repräsentativ eingeschätzten Teilmenge auf den Wert einer Gesamtzahl von Gütern geschlossen wird, ein Verfahren, dem *Hayek* in der Tradition der österreichischen „Theorie des Geldes und der Umlaufmittel“ (*Mises* 1912) wegen der Uneinheitlichkeit der allokativen Wirkungen von Inflation und Deflation sonst eher kritisch gegenübersteht (siehe *Hayek* 1977, S. 65 ff.).

Von diesem Widerspruch abgesehen, bleiben folgende Fragen offen:

- Die im 17. Jahrhundert in England und auf dem Kontinent aufgekommenen privaten (Zettel-)Banken haben im Eigeninteresse erfolgreich versucht, Exklusivrechte von der Regierung zu bekommen (siehe *Schüller* 1978, S. 48 ff.). Der größte Mißbrauch, zu welchem die Errichtung der Zettel-Banken Anlaß gab, bestand in der Nachgiebigkeit gegenüber verschwenderischen Regierungen, die auf Kredit- und Geldvermehrung drängten – auf Kosten der Einleger und der Geldwertstabilität. Und um Ausmaß und Anrüchigkeit der Verschuldung zu verschleiern, wurden im Zusammenspiel zwischen Banken und Regierungen die Anleiheformen getarnt. Auf diesem Wege, auf dem sich die Regierungen ihre „kostspieligen Gedanken“ und „ihre politischen Leidenschaften“ finanzieren ließen (*Say* 1852, S. 479), gab es dann schließlich keinen anderen Ausweg mehr, als den Zwangskurs zu verhängen und das private Geld zum gesetzlichen Zahlungsmittel zu erklären. *Say* kommt schließlich zu dem Ergebnis, daß die Geldproduktion in den Händen der Privaten ebenso gefährlich ist wie eine Geldversorgung durch den Staat. Das entspricht einer ordoliberalen Sicht geldwirtschaftlicher Ordnungsprobleme.
- Die politische Vereinnahmung des Rechts der privaten konkurrenzwirtschaftlichen Banknotenausgabe im 18. und 19. Jahrhundert hat zu chaotischen Währungsverhältnissen geführt. Hieraus wurde bekanntlich die Notwendigkeit abgeleitet, die Banknotenausgabe einer strengen staatlichen Kontrolle zu unterstellen - wie seit 1844 in England durch die *Peel'sche* Bankakte. Auch *Say* plädierte für die Institutionalisierung einer entsprechenden restriktiven Geldmengenregel.
- Es ist auch nicht auszuschließen, daß sich mit der Zeit ein enges internationales Oligopol privater und staatlicher Geldanbieter herausbildet, die durch Verhaltensabstimmung versuchen, Vorteile aus einer wettbewerbsbeschränkenden Kooperation zu ziehen – durch einen

⁵ Inflationen wären bei Erschließung neuer Goldlager und kostengünstigerer Gewinnungsverfahren vorübergehend möglich gewesen. Das wettbewerbsimmanente Prinzip der automatischen Geldwertstabilisierung wurde selbstverständlich in dem Moment funktionsunfähig, in dem der Goldzufluß nicht mehr aus kostenabhängiger Produktion, sondern aus Raub, Plünderung oder anderen Formen der Gewaltausübung resultiert. Die spontane Ordnung des freien Prägerichts benötigt also zur Vermeidung der Inflation jenes Maß an staatlicher Vorsorge, das generell als Voraussetzung für die Handelsfreiheit anzusehen ist: Die Beglaubigung von Tatsachen (Münzfuß und Feingehalt) und die Verhinderung von Raub und Betrug.

Gebietsschutz, der es erlaubt, eine Politik der schleichenden Geldentwertung abzusichern, die vom gewählten Preisindex nicht oder nur abgeschwächt angezeigt wird.

- Auch andere Gründe (*Schüller 1977/2002*, S. 152 ff.) legen es nahe, daß es anspruchsvoller institutioneller Vorkehrungen im Sinne einer staatlichen Wettbewerbsordnung bedarf, damit *Hayeks* zentraler Gedanke („Geld ist das einzige Gut, das durch Wettbewerb nicht billig gemacht wird, weil seine Anziehungskraft auf der Bewahrung seines hohen Wertes beruht“ – 1976b, S. 74) auf Dauer handlungsbestimmend bleiben kann.

Eine entsprechende staatliche Wettbewerbsordnung erfordert zur Entstehung und zum Fortbestand ein hohes Maß an Einsicht in die Zweckmäßigkeit der geldpolitischen Enthaltensamkeit der Regierungen. Müßte dies im System zentralisierter Notenemission nicht für die Herstellung eines institutionellen Arrangements ausreichen, das es ermöglicht, die geldpolitisch Verantwortlichen daran zu hindern, der Gesellschaft durch Inflation und Deflation großen Schaden zuzufügen?

Unabhängig von der Frage, ob *Hayeks* Konzept für eine konsequente Verknüpfung von Wirtschafts- und Währungsordnung aus sich heraus funktionsfähig oder ob die ordo-liberale Sicht des Problems realistischer ist, muß als Konsequenz des unterstellten Systems von Grundsätzen für beide Fälle von folgendem ausgegangen werden: Der individuellen Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung entspricht das Recht, die als angemessen erscheinende Methode der Geldwertsicherung frei zu wählen.

3. Politische Freiheit als Ordnungsprinzip der Geldwirtschaft

Ein geschichtlicher Rückblick zeigt: Die Aufgabe, die Qualitätsmerkmale des Geldes und die Geldmenge zu bestimmen, konnten auch in *einer* Hand liegen. Dieses Freiheitsverständnis mag obrigkeitsstaatlicher (autokratischer) Machtanmaßung entsprungen sein, heute kann es auf eine demokratische Beteiligung der Bürger an der Wahl der Regierung zurückgeführt werden. Dabei ist die Erfahrung im Gedächtnis zu behalten, daß unbeschränkte Freiheit immer auch die Gefahr der Selbstaufhebung in sich birgt. So kann eine Mehrheit von Menschen durch Stimmabgabe in der parlamentarischen Demokratie ein ganzes Volk dem Allmachtsanspruch eines Tyrannen ausliefern, und in der Praxis der „unbeschränkten Demokratie“ (*Hayek 2003*, S. 404 ff.) können Regierungen gewählt und im Amt bestätigt werden, die unter Berufung auf Postulate des Gemeinwohls oder der sozialen Gerechtigkeit die politische Freiheit nutzen, um die individuelle Freiheit und den Wert des Vermögens bestimmten Zweckmäßigkeiten unterzuordnen.

Wird aber „die Entscheidung zwischen Freiheit und Zwang zu einer Frage der Zweckmäßigkeit, so muß in allen Fällen die Freiheit aufgeopfert werden. Da wir im Einzelfall kaum jemals wissen werden, welche Folge es hätte, wenn man die Menschen ihre eigene Wahl treffen ließe, muß es zu progressiver Zerstörung der Freiheit kommen, wenn man die Entscheidung in jedem Fall nur von den jeweils vorhersehbaren Ergebnissen abhängig macht“ (*Hayek 2003*, S. 59). Das ist der Leitgedanke der folgenden Darstellung. Sie wird mit einem historischen Fall eingeleitet, der auf einem umfassenden geldwirtschaftlichen Monopolanpruch des Staates beruht.

3.1 Faktisches Münzmonopol, Geldwertverschlechterung und das Gegengift der Funktionspaltung des Geldes

Das *faktische* Münzmonopol in der Zeit der metallischen Währungen umfaßte neben der technischen Qualitätsbestimmung auch das Geldschöpfungsmonopol. Damit waren das freie Prä-

gerecht der Bürger und die Entstehung des stabilitätssichernden konkurrenzwirtschaftlichen Kosten-Erlös-Mechanismus ausgeschlossen. Prinzipiell ließ sich in dieser Geldverfassung die Geldschöpfungsmacht beliebig für politische Zwecke mißbrauchen, indem der Münzherr durch Vergrößerung der Differenz zwischen Nominal- und Realgehalt der Münzen deren Wert verschlechtern und die Geldentwertung nutzen konnte, um mehr einzunehmen oder sich zu entschulden.

Diese Möglichkeit wurde allerdings in dem Maße erschwert, wie im Zahlungsverkehr die verschiedenartigsten Münzen Verwendung fanden (siehe *Meyer und Schüller 1976, S. 12 ff.*). Um in diesem „System der Sortenwährungen“ die vielen umlaufenden Münzen wertmäßig möglichst genau vergleichen und ihren Gesamtwert ermitteln zu können, setzte sich im Wirtschaftsverkehr spontan der Gebrauch einer abstrakten Recheneinheit (Numéraire) durch. So wurde z. B. im 17. Jahrhundert die Recheneinheit 1 Mark Banco mit einem Wert von 10 g Feingold in der Weise verwendet, daß bei einem marktmäßigen Wertverhältnis des Silbers zum Gold von 1:10 ein Golddukat mit dem Inhalt von 10 g Feingold für 10 Mark Banco gutgeschrieben wurde. Mit „Münztarifen“ für die gängigsten Sorten wurde die tägliche Geldrechnung erleichtert, während die Tauschmittelfunktion weiterhin bei den verschiedenen Geldsorten selbst verblieb.

Aus dem rechentechnischen Problem der Münzsplitterung ist also im Wirtschaftsverkehr spontan die „Funktionenspaltung des Geldes“ entstanden – mit zwei Vorteilen:

- Die verschiedenen Geldsorten konnten so über das Scharnier der Wechselkurse Teil eines einheitlichen Währungssystems werden.
- In der seit der Antike verbreiteten Praxis der Münzverschlechterung wurden auf einfache Weise der Kaufkraftvergleich der Münzen und die Sicherung der intertemporalen Wertäquivalenz von Gläubiger-Schuldner-Beziehungen möglich. Durch die Trennung der Rechen- und Tauschmittelfunktion des Geldes konnten die Bürger den Auswirkungen willkürlicher Geldwertverschlechterungen durch monopolistische Geldproduzenten ausweichen, wenn auch immer nur unvollkommen und mit Kosten verbunden.

Es läßt sich zeigen (*Meyer und Schüller 1976, S. 15 ff.*), daß ein Münzherr das, was er mit der Münzverschlechterung anstrebte, nur erreichen konnte, wenn es ihm gelang, in seinem Einflußbereich das Sortengeldsystem und die Möglichkeit der Funktionenspaltung des Geldes auszuschalten und das nominalistische Prinzip („Mark gleich Mark“) nach innen und einen Zwangskurs für die eigene Währung nach außen durchzusetzen. Bei der Verfolgung des einheitlichen Zwecks der Geldentwertung hätte der staatliche Zwang sukzessive die privatautonome Freiheit verdrängen müssen. Die Freiheitsbeschränkungen hätten letztlich ein umfassendes Außenwirtschafts- und Devisenmonopol zur Folge gehabt. Das Ergebnis ist ordnungspolitisch eine Geschichte von Lug und Trug, ja von einer barbarischen Beschränkung aller menschlichen Lebensbereiche, wie sie z. B. von der voll entfalteten Devisenzwangswirtschaft im Dritten Reich und in der DDR bekannt ist.

Tatsächlich waren jedoch in den Jahrhunderten des metallischen Sortengeldes staatlich verordnete Zwangskurse eher die Ausnahme und die Funktionenspaltung des Geldes die Regel. Ob die Münzherren erkannten, daß sie mit der Verhängung des Zwangskurses der Kreditwürdigkeit und der Exportfähigkeit ihres Landes geschadet hätten und mit der notwendigen Einführung einer immer umfassenderen Devisenkontrolle auch hinsichtlich der Kontrollkosten überfordert gewesen wären, sei dahingestellt: In Wirklichkeit wurde die Möglichkeit, die Schuldner-Gläubiger-Verhältnisse über die Zeit hinweg unter Gesichtspunkten der subjektiven Wertäquivalenz regeln zu können, als „Rule of Law“ auch dann aufrechterhalten, wenn es den Interessen der fürstlichen Finanzwirtschaft zuwiderlief.

In der Zeit der Goldwährung (Reichsgoldwahrung von 1871-1914) bestand dieser *common sense* fort. Wertsicherungsklauseln waren weiterhin zulässig. So wurden gerne, besonders bei grenzüberschreitenden Verträgen, „Goldmnzklauseln“ verwendet. Sie sahen vor, daß die Schulden in Gold und nicht in Banknoten zurückzuzahlen waren (*Schönherr* 1992, S. 29). Im übrigen erwies sich der Gebrauch von Geldwertsicherungsklauseln in dieser Zeit weithin als unüblich, weil unnötig. Die Stabilität des Geldwertes war im zyklischen Konjunkturverlauf von leicht inflatorischen und leicht deflatorischen Tendenzen einigermaßen verläßlich gesichert (*Spenger* 1991, S. 198).

3.2 Freiheit der Geldwertsicherung zwischen dem Ersten und Zweiten Weltkrieg

Der geschilderte *common sense* wurde nach 1914 in dem Maße verletzt, wie das Edelmetall im Geldbereich vom Kreditgeld verdrängt und in der klassischen Zieltriade nicht mehr die bestmögliche Bedingung für die Erreichung anderer wirtschaftspolitischer Ziele (Wachstum, Beschäftigung usw.), sondern ein Hindernis für die als kriegsdienlich betrachtete Ausübung von Ordnungsmacht der Regierung über die Wirtschaft gesehen wurde. Bis heute ist die Neigung unübersehbar, den wirtschaftspolitischen Zielkatalog mit immer neuen Varianten kostspieliger Regierungsplane und Leidenschaften der Politik anzureichern. Damit wird der (wirtschafts-)politischen Sophisterei Tür und Tor geöffnet, um letztlich auch die Zentralbank vermeintlich politischen Sachzwängen unterwerfen und auch in den Fällen daran hindern zu können, eine anspruchsvolle Stabilitätspolitik zu betreiben, in denen die Wahrungsverfassung dies formal fordert.

1914 wurden im Hinblick auf kriegswirtschaftliche Ziele die Funktionsbedingungen der Goldwährung (einschließlich der Goldkonvertibilitat) gesetzlich aufgehoben. Mit der rasch fortschreitenden Praxis eines inflatorischen Konzepts der Kriegsfinanzierung wurde die individuelle Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung beseitigt.⁶

Dies konnte unter Berufung auf *Knapps* „Staatliche Theorie des Geldes“ (1905/1921; 1927) geschehen. Danach ist das Geld ein Geschöpf des Staates, dem als Urheber das Recht zugestanden wird, die Geldmenge nach Bedarf auszudehnen, ebenso den Wechselkurs und auch die Geldverwendung im Verkehr seinen Zwecken unterzuordnen. Die staatliche oder vertragstheoretische Erklärung des Geldes geht auf die griechische Antike (*Platon, Aristoteles*) zurück. Danach sind das Geld und bestimmte Geldqualitaten (Homogenität, Teilbarkeit, Haltbarkeit, Transportierbarkeit, Seltenheit, Wertbeständigkeit, Konvertibilität) Ergebnis einer impliziten vertraglichen Übereinkunft der Menschen mit einer staatlichen Autorität. Mit dieser Fiktion wird dann auch die dem staatlichen Geld verliehene „gesetzliche Zahlungsmittel-eigenschaft“ legitimiert.

Der Vorstellung vom Geld als Produkt einer vertraglich ermächtigten Institution der Obrigkeit steht die evolutionstheoretische Auffassung gegenüber. Danach sind das Geld und seine Qualitätsmerkmale wie andere institutionelle Verständigungsmittel (Sprache, Sitten, Recht, Markt, Staat usw.) das Ergebnis einer Massengewohnheit der Anerkennung und Annahme im Prozeß des sozialen Handelns und kollektiven Lernens. Dieser Vorgang kann als unbeabsichtigte Begleiterscheinung der kulturellen Evolution in Verbindung mit eigeninteressierten Zweckmäßigkeitserwägungen im Alltag gedeutet werden – ohne daß es hierzu einer individu-

⁶ Mit der „Bekanntmachung über die Unverbindlichkeit gewisser Zahlungsvereinbarungen“ vom 28. September 1914 wurde die Verbindlichkeit der vor dem 31. Juli 1914 vereinbarten „Goldmnzklauseln“ aufgehoben, der Kapitaldienst konnte fortan in mehr oder weniger entwertetem Papiergeld erfolgen.

ellen Wahrnehmung der damit geschaffenen Voraussetzung bedürfte, die für die Entstehung und das Funktionieren selbst ordnender Prozesse in der offenen Großgesellschaft erforderlich ist (Hayek 1996, S. 262 ff. und passim; so auch schon *Galiani* 1751/1999). Vor diesem theoriegeschichtlichen Hintergrund sieht vor allem *Carl Menger* (1883/1969) in der Geldlehre von *Knapp* ein Produkt der preußischen Polizeiwissenschaft. Was soll man, meint er, „von einem Volke halten, dessen Elite nach zweihundert Jahren Nationalökonomie solchen Unsinn, der nicht einmal neu ist, als höchste Offenbarung bewundert? Was hat man von einem solchen Volke noch zu erwarten?“ (siehe *Mises* 1978, S. 20). Im Kontext der *Knapp*'schen Denktradition wird auch die Neigung späterer Indexierungsgegner verständlich, das nominalistische Prinzip zur Staatsdoktrin zu erheben.⁷ Und bis heute gibt es die Auffassung: Eine Währung, für die das Nominalwertprinzip („der Eigenwert dieser Währung“) aufgegeben wird, droht den Schutz durch Zentralbanken und Regierung, ja den Charakter als Währung zu verlieren (*Hankel* 1997, S. 2).

Wahrscheinlich wären den Bürgern auch in der Zeit der großen deutschen Papiergeldinflation nach dem Ersten Weltkrieg erhebliche Inflationsschäden erspart geblieben, wenn die freie Wahl der Geldfunktionen nicht allzu lange im vermeintlich staatlichen Interesse blockiert, sondern den Bürgern frühzeitig als eherner Grundsatz der Privatrechtsordnung zugestanden worden wäre (siehe *Meyer* und *Schüller* 1976, S. 33 ff.; *Schüller* 1977, S. 36). Angesichts der verheerenden Geldflut und der Privilegierung der (vor allem staatlichen) Schuldner war die Funktionenspaltung des Geldes (vor allem in Form der Goldmarkrechnung für neu entstehende Gläubiger-Schuldner-Verhältnisse), soweit sie vom Gesetzgeber erlaubt wurde (*Pfleiderer* 1976, S. 177 ff.), ein notwendiges Gegengift. Dieser Inflationsschutz erleichterte bei Neuverträgen Kalkulation und Preisbildung der Wirtschaftseinheiten, begünstigte ein längerfristiges wirtschaftliches Denken und eine vertrauensvolle Gestaltung von Kredit-Beziehungen mit einer förderlichen Wirkung auf Produktion und Arbeitsteilung.

Bereits entstandene Forderungen konnten infolge des offiziell immer noch herrschenden Grundsatzes „Mark gleich Mark“ nur bei freiwilliger Zustimmung des Schuldners auf Goldmarkrechnung umgestellt werden. Da diese Bereitschaft ernsthaft nicht von allzu vielen Altschuldnern erwartet werden konnte, blieben die Netto-Altgläubiger und –Altsparer wie auch die Bezieher von Festeinkommen vollständig auf der Seite der Inflationsverlierer. Diese Ungleichbehandlung wurde damals – wie auch später – immer wieder als Argument für den Versuch mißbraucht, das Nominalwertprinzip umfassender durchzusetzen. Tatsächlich nutzte die Reichsregierung Ende 1923 mit Hilfe der Goldmarkrechnung und von Wertsicherungsklauseln anderer Art selbst die Möglichkeit, die staatlichen Einnahmen und Ausgaben der Inflationsentwicklung notdürftig anzupassen.

In seinem Urteil vom 28. November 1923 sprach dann das Reichsgericht den Gläubigern einen Anspruch auf Inflationsausgleich zu. Dies geschah unter Berufung auf die Verletzung des Grundsatzes von Treu und Glauben und unter Rückgriff auf die „clausula rebus sic stantibus“ (Vorbehalt, daß die Dinge so bleiben wie sie sind). Die Reichsregierung sah sich schließlich gezwungen, am 14. Februar 1924 und am 16. Juli 1925 entsprechende Gesetze zu verabschieden. Für Sichtguthaben und Bargeld wurde allerdings keine Aufwertung zugestanden, die Gläubiger anderer Geldvermögenstitel wurden nur zu einem Bruchteil des ursprünglichen Wertes entschädigt.

⁷ Nach einem Grundsatzurteil des Bundesfinanzhofs vom 27. Juli 1967 – VI 300/64 (Bundessteuerblatt III, S. 300) – durchdringt das Nominalprinzip alle Rechtsnormen, die sich auf wirtschaftliche, in Geldbeträgen meßbare Größen beziehen. Das Nominalprinzip, so meint der Bundesfinanzhof, gehört zur Grundsubstanz unseres Rechts- und Wirtschaftslebens und ist einer richterlichen Beurteilung nicht zugänglich.

Euckens Kritik (1923, S. 73 ff.) an der Goldmarkrechnung richtete sich in erster Linie gegen eine „planmäßige“ (automatische) Indexierung. Hierdurch könne dann das Interesse des Staates an einer raschen Einstellung der Inflation erlahmen. Dagegen hielt er es für verständlich und privatwirtschaftlich richtig, wenn die Bevölkerung soweit wie möglich auf rasche Durchführung der Goldmarkrechnung drängte. Im übrigen erkannte *Eucken* zutreffend, daß dem Leistungsvermögen der Volkswirtschaft nicht die Goldmarkrechnung, sondern nur eine entschiedene und endgültige Beseitigung der Inflation am besten förderlich sein würde.

Die Inflationszeit der frühen zwanziger Jahre, die – wie auch später immer wieder – vor allem den Staat als Großschuldner gleich mehrfach begünstigt hat, entwickelte sich in Deutschland zur Hochzeit der spontan im Wirtschaftsverkehr eingeführten Wertsicherungsklauseln, bevor dann nach der Stabilisierung der Reichsmark ab 20. November 1923 die freie Bestimmung geldwertsichernder Klauseln sowohl bei langfristigen als auch bei kurzfristigen Verträgen vielfach üblich geworden ist. Erst nach der nationalsozialistischen „Machtergreifung“ am 30. Januar 1933 wurde mit der Unterstellung der Reichsbank und des Geldwesens unter das Führerprinzip die Vereinbarung von Wertsicherungsklauseln erheblich erschwert und in Verbindung mit den Preisstopp-Vorschriften von 1936, die den Goldpreis einschlossen, hinfällig. Damit konnte sich die offene Preisinflation allenfalls noch auf schwarzen Märkten zeigen; freilich machte sich die Inflation in anderen, vor allem versteckten Formen, gleichsam als komplexe Allparameter-Inflation besonders unangenehm für den einzelnen und für die Volkswirtschaft bemerkbar (*Meyer und Schüller* 1976, S. 39 ff.). Und da die Bürger die Nachteile der zurückgestauten Inflation auch nicht durch die Funktionenspaltung des Geldes vermeiden konnten, mußten zur Verhinderung von Umgehungsmöglichkeiten administrative Zwangsverfahren der Koordination eingeführt werden, die zunehmend freiheitsbeschränkend und diskriminierend wirkten. Mit dem vordringenden Zwang schritt die Schädigung der nationalen und internationalen Arbeitsteilung rasch fort.

3. 3 Das Indexierungsverbot nach dem Zweiten Weltkrieg in Deutschland

a) Ziele

Nach dem Zweiten Weltkrieg wurden 1947 mit dem Militärgesetz Nr. 51 von 1947 Wertsicherungsklauseln für Forderungen verboten, die auf Reichsmark, Goldmark oder auf Mark lauteten. Das dem sog. „Mark-gleich-Mark-Gesetz“ entsprechende Indexierungsverbot wurde mit der Währungsreform vom 20. Juni 1948 von der Bank Deutscher Länder und dann auch von der Deutschen Bundesbank in § 3 des Währungsgesetzes mit einem Erlaubnisvorbehalt beibehalten. Die restriktive Genehmigungspraxis beschränkte die Ausnahmefälle im wesentlichen auf Verträge, die als „besonders sicherungsbedürftig“ eingeschätzt wurden (Grundstückskauf-, Erbbaurechts-, Miet- und Pachtverträge mit mehr als zehnjähriger Laufzeit sowie Unterhaltssicherungsverträge).⁸ Wenn die Zahl der abgelehnten Anträge während dieser Zeit vergleichsweise gering war, so deshalb, weil verständlicherweise vor Antragstellung bei den zuständigen Landeszentralbanken Auskünfte über die interessierenden Wertsicherungsfragen eingeholt wurden. Deshalb wurden überwiegend genehmigungsfähige Anträge eingereicht.

Mit der restriktiven Genehmigungspraxis sollte ursprünglich der neu eingeführten D-Mark gegenüber Devisen und naturalwirtschaftlichen Denominationen eine möglichst weitreichende Verwendung als Kontraktwährung verschafft werden. Außerdem glaubte man damit auch

⁸ 1960 waren es 7.122. Bis 1990 stieg die Zahl der Ausnahmefälle auf 33.232 an, 1998 waren es 47.750. Die Lockerung der Genehmigungspraxis der Deutschen Bundesbank geht auf die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zurück, der in der Tradition der Rechtsprechung des Reichsgerichts von 1923 für besonderes eklatante Fälle der inflatorischen Entwertung von Vertragsansprüchen eine Anpassung ermöglichte (siehe die Nachweise in *Rudolph* 2004, S. 72 f.;).

der Stabilität des Geldwerts der D-Mark dienen zu können. Diese Zwecke hätten spätestens in dem Augenblick hinfällig sein müssen, in dem die DM vollkonvertibel geworden war und im Härtegrad international kaum ihresgleichen gefunden hat.

Die *Deutsche Bundesbank* hat die Beibehaltung der weitgehenden Unterwerfung des Geld- und Kapitalverkehrs unter das Indexierungsverbot bis zuletzt mit dem Hinweis auf die Gefahr negativer externer Effekte (im Sinne der Ölfleck- und Schwungradthese)⁹ als sachnotwendig zu begründen versucht. Abgesehen davon, daß der Effekt der Inflationsausbreitung und – beschleunigung, der Wertsicherungsklauseln zugeschrieben wird, niemals eigenständig entstehen kann und keineswegs zwangsläufig eintritt (Literaturüberblick in *Rudolph* 2004, S. 33 und passim), haben es die geldpolitisch Verantwortlichen in der Hand, durch stabiles Geld erst gar keinen Bedarf der Bürger nach Wertsicherung aufkommen zu lassen, wie in der Zeit zwischen 1871 und 1914.

Der Einwand (*Deutsche Bundesbank* 1968), es gäbe keinen das Ausmaß der Geldentwertung perfekt ausdrückenden Preisindex, ist zutreffend, aber nicht überzeugend. Selbstverständlich ist der reale Geldentwertungsverlust, den der Eigentümer von Geldforderungen erleidet, individuell je nach Art, Ort und Zeit der Verwendung des Geldvermögens verschieden. Das unvollkommene Wissen über die individuellen Inflationsrisiken und -wirkungen spricht gegen verbindlich vorgegebene Indexmethoden und gegen die staatliche Begrenzung des Indexierungsgebrauchs; um so mehr spricht aber dafür, die Wahl der Wertsicherungsmethode dem Wirtschaftsverkehr zu überlassen.

Der Gesetzgeber hat sich dafür nicht entschieden, vielmehr unter Beibehaltung des prinzipiellen Indexierungsverbots Spielraum für die kuriossten Gegengiftempfehlungen gelassen: In einem Gutachten des Bundesministers der Finanzen für den VIII. Senat des Bundesfinanzhofs vom 28. 9. 1973 (betreffend „Berücksichtigung der Geldentwertung bei der Einkommensteuer“ – IV B 4 – S 2252 – 136/73) wird festgestellt, die Anleger könnten statt Geldvermögen zu bilden auch andere Anlageformen wählen, sich also durch eigene Initiative der Substanzminderung ihres Vermögens entziehen. Es ist richtig, daß bisher kein rechtspolitischer Trick die elementare Nachfrage nach rechtsgeschäftlicher Geldwertsicherung aufhalten konnte. Auf diesen Ersatzwegen sind jedoch ungleich größere volkswirtschaftliche Schäden verursacht worden, als sie durch die freie Wahl der Geldwertsicherung entstanden wären.¹⁰

Geld im modernen Verständnis des gesetzlichen Zahlungsmittels beruht auf einer doppelten Zwangsausübung, wenn neben der Monopolisierung der Geldentstehung auch der individuelle geldwirtschaftliche Nutzungsbereich im Hinblick auf konkrete staatliche Zwecke reguliert wird. Indexierungsverbote setzen an Inflationssymptomen an und sind als verkappte Form einer zurückgestauten Inflation besonders verhängnisvoll, wenn es hierbei zu Diskriminierungen kommt oder wenn die Indexierungsmethode vorgeschrieben wird.

b) Verhängnisvolle automatische Indexierung

⁹ Die These lautet: Die Zulassung von Wertsicherungsklauseln löst über Nachahmer eine Ausbreitung dieser Praxis („Ölflecktheorem“) und über den Automatismus der Preisanpassungen eine Beschleunigung der Inflation („Schwungradtheorem“) aus.

¹⁰ Der Teil der privaten Vermögensbildung, der bei Geldanlagen keine hinreichend langfristige Zukunftssicherung findet, sucht die Realwertsicherung durch den Kauf von Sachwerten (Grund- und Wohnungsbesitz, Gold, Schmuck, Kunstobjekte). Die Nachteile liegen auf der Hand. Anstatt mobile Forderungstitel zu erwerben und die genannten Investitionen den darauf spezialisierten Unternehmern zu überlassen, wird der private Haushalt auch bei solchen Aufgaben zum Unternehmer, die er z. B. bei indexgesicherten Geldanlagen meiden würde. Das Potential der volkswirtschaftlichen Vorteile, die aus der Lenkung der Ersparnisse in die wirklich produktivsten Anlagen mit einem daraus folgenden optimalen Aufbau der zeitlichen und sachlichen Produktions- und Vermögensstruktur entstehen, wird geschmälert.

Nach § 3 Währungsgesetz sind Wertsicherungsklauseln in Dienstverträgen genehmigungspflichtig. Gleichzeitig garantiert die Tarifautonomie, unabdingbar verankert in Art. 9 Abs. 3 GG, den Tarifpartnern eine freie Tarifgestaltung. Die in dieser Rechtsetzungsmacht der Tarifparteien liegende Gefahr, daß unbeschränkte Freiheit mißbraucht werden kann, um die Freiheit derjenigen zu beseitigen, die zu den vereinbarten Löhnen keine Beschäftigung finden, ist vielfach eingetreten. Der schwere volkswirtschaftliche Schaden dieser Ausnahme vom Kartellverbot ist in den Kosten der Mindestlohnarbeitslosigkeit zu sehen. Dies auch deshalb, weil die Tarifautonomie faktisch als Recht aufgefaßt wird, zumindest dem bestehendem Reallohn-niveau Bestandsschutz zu sichern. Gemäß Urteilspraxis der Bundesgerichtsbarkeit würde die Anwendung des § 3 Währungsgesetz auf den Fall der Lohnindexierung einen verfassungsrechtlich unzulässigen Eingriff in die Tarifautonomie und eine von dieser geschützten koalitionspezifischen Verhaltensweise bedeuten.

So konzentriert sich in Deutschland das Massengeschäft indexgesicherter Forderungen auf Einkommen aus unselbständiger Tätigkeit^{11, 12}, während mit dem Verbot der Vereinbarung von Geldwertsicherungsklauseln die Diskriminierung der Geldvermögenssparer hingenommen worden ist. Der Grad der Kapitalknappheit wird im Gefolge der Diskriminierung des überwiegenden Teils der Sparer durch das Indexierungsverbot im Vergleich zum indexgesicherten Faktor Arbeit künstlich vermindert. Die Wirkung auf die Beschäftigungslage in Deutschland ist Teil einer Kumulation von preislichen Anreizverzerrungen auf den Faktormärkten. Hierzu gehören:

- Eine sozialpolitisch motivierte, systematische Umschichtung von Rechten auf dem Arbeitsmarkt zu Lasten derjenigen, die Beschäftigungsmöglichkeiten anbieten.
- Eine die Knappheitsverhältnisse auf dem Arbeitsmarkt vernachlässigende produktivitätsorientierte Lohnpolitik im allgemeinen, eine knappheitswidrige Praxis der „Sockellohnpolitik“ und der regionalen Lohnangleichung im besonderen.
- Schließlich der in diesem Zusammenhang häufig übersehene Mißbrauch der Tarifautonomie für Verteilungszwecke, der das den Tarifparteien eingeräumte Privileg einer quasi-automatisch wirkenden Indexierung der Einkommen aus unselbständiger Tätigkeit einschließt.

Diese Praxis einer knappheitswidrigen Lohnpolitik wirkt wie eine relative Überbewertung des Faktors Arbeit im Rechnungszusammenhang bzw. wie eine Subventionierung des Kapitaleinsatzes. Die Folge ist die Begünstigung der Entwicklung und des verstärkten Einsatzes arbeitssparender Innovationen und Investitionen. Aus diesen Fehlerpotenzierungen im Rechnungszusammenhang zwischen Güter- und Faktormärkten folgt Arbeitslosigkeit, die - jenseits der individuellen Wahrnehmungsfähigkeit der meisten Bürger - geeignet ist, das System der freien Marktwirtschaft insgesamt in Mißkredit zu bringen. Dieser Erklärungszusammenhang bleibt bei einer ausschließlich makroökonomischen Betrachtung des Inflationsproblems im allgemeinen und des Indexierungsproblems im besonderen deshalb verborgen, weil das makroökonomische Denkschema die preisgesteuerte mikroökonomische Grundlage menschlicher Beziehungen vernachlässigt, die tatsächlich das Marktsystem lenken¹³.

¹¹ Faktisch dürfte in Deutschland nach wie vor ein hoher Prozentsatz der Arbeitnehmer tarifvertraglich gebunden sein. Siehe *Institut der Deutschen Wirtschaft* (Hg.), *Deutschland in Zahlen*, Köln 2005, S. 110.

¹² Auch im Falle der Regulierung von Marktmacht in sog. Netzsektoren (Elektrizität, Gas, Eisenbahn, Telekommunikation) durch das Preis-Cap-Verfahren liegt eine automatisch wirkende Indexierung vor. Ob davon eine disziplinierende Wirkung auf das Marktverhalten der entsprechenden Netzbetreiber ausgeht, mag dahingestellt bleiben, in jedem Fall liegt in dieser Preisregulierung ein sektorspezifisches Privileg der Realeinkommenssicherung, über das Bereiche nicht verfügen, die im Wettbewerb stehen. Auch die ARD will ab 2009 das Indexierungsprivileg erhalten, damit also die Rundfunkgebühren an die Entwicklung des Verbraucherpreisindex binden.

¹³ Im Widerspruch hierzu steht eine wissenschaftliche Politikberatung, die unter den Bedingungen von Massenarbeitslosigkeit Lohnerhöhungen „über alle Branchen hinweg“ bis zur Summe aus Produktivitätswachstum und Zunahme der Erzeugerpreise als „in Ordnung“ bezeichnet. Hierbei wird übersehen, dass die Triebkräfte des

4. Individuelle Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung in der Europäischen Währungsunion

4.1 Der deutsche Sonderweg

Durch Artikel 9 §§ 1 bis 3 des Gesetzes zur Einführung des EURO¹⁴ sind § 3 des deutschen Währungsgesetzes und die entsprechenden währungsrechtlichen Vorschriften zum 1. Januar 1999 aufgehoben worden. Wertsicherungsklauseln sind somit in der Europäischen Währungsunion keinerlei Beschränkungen mehr unterworfen.

Allerdings hat Deutschland sich mit Artikel 9 § 4 dieses Gesetzes einen Sonderweg ausbedungen. Diese sog. *Anschlußregelung* zum Indexierungsverbot des § 3 Währungsgesetz erlaubt Deutschland im Alleingang weiterhin ein grundsätzliches Indexierungsverbot unter der Bezeichnung „Preisangaben- und Preisklauselgesetz“ (§ 2 PaPkg)¹⁵. Genehmigungsbehörde für Ausnahmen ist das *Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BafA)* mit Sitz in Eschborn. Das Amt sieht sich in der Tradition der früheren Genehmigungspraxis der Deutschen Bundesbank und entscheidet auf der Grundlage der Preisklauselverordnung (PrKV)¹⁶.

Die *Ziele* der Anschlußregelung sind im wesentlichen folgende (siehe *Vogler* 1998, S. 12; *Grothe* 2002, S. 22 ff.):

- (1) Sicherung der Kontinuität in der deutschen Rechtsanwendung. Offensichtlich soll damit die Währung als „Verwaltungsinstitution“ in der Denktradition von *Knapps* „Staatlicher Theorie des Geldes“ geschützt und am nominalistischen Prinzip festgehalten werden.
- (2) Verhinderung, daß Index- oder Sachwertklauseln quasi-automatische Preissteigerungen im Sinne der Ölfleck- und Schwungradthese nach sich ziehen.
- (3) Unterstützung der Stabilitätspolitik der EZB durch die deutsche Wirtschafts- und Preispolitik, auch in der Erwartung, dadurch die Preisstabilität als Wettbewerbsvorteil der deutschen Wirtschaft und zum Vorteil der Verbraucher sichern zu können. Demzufolge werden vom deutschen Indexierungsverbot nur Zahlungsverbindlichkeiten erfaßt, deren Schuldner in Deutschland ansässig sind. Dies geschieht in der Annahme, daß nur von solchen Verbindlichkeiten negative Stabilitätswirkungen ausgehen können.
- (4) Sicherstellung der „Signalwirkung“ eines grundsätzlichen Indexierungsverbots, um Indexierungswünsche, die den gegenwärtigen Verbots-, bzw. Genehmigungsbereich übersteigen, erst gar nicht aufkommen zu lassen.

In dem damit verfolgten Anspruch, die Bürger hinsichtlich der Möglichkeiten der Geldsicherung zu erziehen und zu lenken, wird offensichtlich weiterhin ein unverzichtbares Element unserer Rechts- und Wirtschaftsordnung gesehen. Dies läuft darauf hinaus, die Bürger mit Verwaltungsrecht daran zu hindern, dem Versagen eines staatlich organisierten Monopols ausweichen zu können. Man kann darin durchaus eine fortwirkende Anleihe beim Rechtsverständnis sozialistischer Staaten sehen.

Die Preisklauselverordnung unterscheidet folgende Fälle:

- (1) *Genehmigungsfrei* sind nach § 1 (Preisklauselverordnung) Leistungsvorbehaltsklauseln, Spannungs- und Kostenelementklauseln, Klauseln in Erbbaubestellungsverträgen und Erbbauzinsreallasten mit einer Laufzeit von mindestens 30 Jahren. (Anzumerken

Wettbewerbs, die die Lohnzahlungsfähigkeit der Unternehmen bestimmen, in den Branchen und zwischen den Branchen häufig in einem erheblichen Ausmaß ungleich wirksam werden. Siehe hierzu *Fehl* (2004, S. 64 und passim).

¹⁴ Bundesgesetzblatt (BGBl.), Jahrgang 1998, Teil I, Nr. 34, S. 1242, 1253.

¹⁵ BGBl., ebenda, S. 1253.

¹⁶ Preisklauselverordnung vom 23. September 1998; BGBl. Teil I, S. 3043.

ist, dass es angesichts einer im günstigsten Fall zu erwartenden *durchschnittlichen* jährlichen Inflationsrate von 2 % nicht einzusehen ist, warum die Genehmigungsfreiheit nicht auch für alle Verträge ohne Rücksicht auf die Laufzeit gewährt wird).

- (2) *Allgemein genehmigungsfähig* ist eine Klausel, wenn sie „hinreichend“ bestimmt ist und keine Partei „unangemessen“ benachteiligt (§ 2 Preisklauselverordnung).
- (3) *Genehmigungsfähig* sind Klauseln für langfristige Zahlungen bestimmter Art (meist mit einer Mindestlaufzeit von 10 Jahren), wenn ein für die Wertsicherung vom Gesetzgeber vorgegebener amtlicher Preisindex als Bemessungsgrundlage gewählt wird (§ 3 Preisklauselverordnung).

Die komplexen Einzelbestimmungen der deutschen Anschlußregelung lassen ein Regelwerk erkennen, das Spielraum für bürokratische Eigeninteressen an einer raschen und nachhaltigen Verselbständigung und Expansion des Regulierungsanspruchs bieten.

Von den genannten Zielen der Anschlußregelung ist nur das Anliegen berechtigt, das der Staat den Bürgern einen Schutz gegen Täuschungsmanöver sowie die Ausnutzung von Unerfahrenheit und Not bietet. Hierfür ist jedoch das allgemeine Recht der Anfechtbarkeit von Verträgen (§§ 119, 123 BGB) bzw. die Möglichkeit der Nichtigkeitserklärung von Verträgen nach § 138 BGB ausreichend. Im übrigen beläßt es der Gesetzgeber dabei, die Praxis einer kartellförmigen Massenindexierung als Ausfluß der Tarifautonomie zuzulassen; die darin liegenden Wirkungen einer Verstärkung und Verfestigung der Arbeitslosigkeit und einer privilegierten Realeinkommenssicherung werden damit ebenso in Kauf genommen wie interventionistische Methoden der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, die als unausweichliche Konsequenz des Marktversagens hingestellt werden und geeignet sind, das wettbewerbliche Marktsystem insgesamt zu diskreditieren.

Der Grund für diese schädliche Form der Indexierungsfreiheit liegt darin, daß es dem Gesetzgeber bisher an Kraft mangelt, wirtschaftliche Machtgruppen auf dem Arbeitsmarkt aufzulösen und ihrem Drohpotential zu widerstehen. Die Möglichkeit, die Einkommen kartellförmig und hierbei zumindest auch an die offizielle Inflationsrate anzupassen, wird allerdings auf den europäischen Arbeitsmärkten „um so schwieriger sein, je mehr EG-Mitgliedstaaten der Währungsunion angehören...Unter diesen Bedingungen könnte tatsächlich statt eines vereinheitlichten hohen Regulierungsniveaus ein Deregulierungswettbewerb die Folge sein“ (Görgens 1993, S. 231). Um so stärker könnte das Bestreben von der Seite Deutschlands und anderer WWU-Länder mit einer wettbewerbsinkonformen Lohn- und Sozialpolitik werden, für die Übernahme des deutschen Sonderwegs zu werben und für die damit verbundenen Nachteile eine geldpolitische Entlastung zu erwirken. Jedenfalls könnte darin „einer der Gründe für die geringe Eintrittswahrscheinlichkeit einer WWU als Stabilitätsgemeinschaft zu sehen sein“ (ebenda, S. 232).

4.2 Perspektiven der Wertsicherungsfreiheit in der Europäischen Währungsunion

Die EU hat mit der Einführung des EURO auf eine Kompetenz für eine Beschränkung oder für ein Verbot der Indexierungsfreiheit verzichtet. Die Zuständigkeit der Mitglieder für die Wirtschafts-, Sozial- und Finanzpolitik schließt jedoch das Recht ein, ein nationales Verbot von Wertsicherungsklauseln beizubehalten oder neu einzuführen. Es ist also nicht auszuschließen, daß der mit der Anschlußregelung für § 3 Währungsgesetz eingeschlagene deutsche Sonderweg in der einen oder anderen Form Nachahmer findet - mit der Absicht, Inflation nicht mehr ausschließlich von den Ursachen, sondern auch von den Symptomen her zu bekämpfen.

Die Perspektiven der Geldwertstabilität und damit des individuellen Geldwertsicherungsbedarfs in der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) können als das Ergebnis des Zusammenwirkens von Personen und Institutionen in Abhängigkeit von Traditionen (im Sinne gemeinsamer Verhaltensweisen, Bestrebungen, Wertvorstellungen und Bedürfnisse) betrachtet werden.¹⁷ Schon im Vorfeld der Entstehung des EURO war es in dieser Hinsicht mit der Geldwertsicherung schlecht bestellt:

Die Konzeption des Europäischen Währungssystems (EWS), die der Europäischen Währungsunion vorausging, hätte nur bei einer einheitlichen Grundhaltung der Mitgliedsländer in der Geld- und Fiskalpolitik funktionieren können. Die hierzu erforderliche Kooperation konnte die Bundesbank mit der D-Mark als Ankerwährung letztlich nicht erreichen. Vielfach unterschiedliche wirtschaftspolitische Ziele und Inflationsneigungen der deutschen Partner im EWS standen im Widerspruch dazu. Den Ländern, die wie Deutschland der Geldwertstabilität den Vorzug gaben, blieb nichts anderes übrig, als das EWS unter Inkaufnahme einer zeitweilig erheblichen Gefährdung der Geldwertstabilität schließlich scheitern zu lassen (siehe *Smeets* 1993, S. 97 ff.). Das EWS war (ähnlich wie schließlich auch das Bretton Woods-System, dem es in mancher Hinsicht nachgebildet war) insgesamt ein Mißerfolg. Trotzdem wurde es von den Politikern als Erfolg und als Beweis für die Möglichkeit und Notwendigkeit des Übergangs zur Europäischen Währungseinheit ausgegeben.

Wer in der Europäischen Währungsunion die logische Konsequenz der währungs- und wirtschaftspolitischen Zusammenarbeit im EWS sieht, dürfte bei denjenigen Zustimmung finden, die davon überzeugt sind, daß unter den institutionellen Bedingungen des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) mit der Europäischen Zentralbank (EZB) an der Spitze dem Drängen nach Geldvermehrung unter Inkaufnahme erhöhter Geldentwertungsraten dauerhaft Einhalt geboten werden kann. Davon scheinen die politischen Initiatoren und Befürworter des Eurosystems in Deutschland auszugehen, indem sie immer wieder als Vorbedingung hierfür die glaubwürdige Bereitschaft der übrigen Länder, vor allem Frankreichs, nennen, deutsche Grundsätze der Geldwertstabilität und der Unabhängigkeit der Zentralbank zu übernehmen. In Artikel 105 EG-Vertrag (Gewährleistung der Preisstabilität als vorrangiges Ziel), in Art. 108 (Unabhängigkeit der EZB) und in der Rechtspersönlichkeit der EZB als „Institution sui generis“ (Art. I-29 im Vertrag über eine Verfassung für Europa wird die institutionelle Grundlage für „ein wirkungsvolles Funktionieren der WWU“ (*Europäische Zentralbank*, August 2004) gesehen.

Kann aber auf dieser nach wie vor keineswegs unumstrittenen Rechtsgrundlage die starke Tradition eines weitreichenden wirtschaftspolitischen Souveränitätsverzichts entstehen, die für eine einheitliche europäische Grundhaltung in der Geld- und Fiskalpolitik unverzichtbar ist? Ist das hierzu erforderliche Staats- und Gemeinschaftsbewußtsein, das in „sehr tiefen geistig-moralischen Schichten“ wurzelt (*Röpke* 1966, S. 46), vorhanden? Hierfür gilt herkömmlicherweise die politische Union als unerläßliche Basis. Das war jedenfalls die Bedingung, die von deutscher Seite immer wieder als unabdingbar eingefordert wurde. Nachdem diese Vorstellung dann aber bei den Partnern (erfreulicherweise) keinen Anklang fand, begnügten sich die deutschen Unterhändler mit der vagen Vorstellung der Währungsunion als einem unverzichtbaren Mittel der „europäischen Einigung“. Und statt mit der fragwürdigen Idee von der „Europäisierung“ der Wirtschaftspolitik im Rahmen einer Politischen Union gab man sich mit dem Konzept der wirtschaftspolitischen Koordinierung zufrieden, das freilich schon im EWS gescheitert war. Daß eine europäische Zentralregierung das vergleichsweise

¹⁷ Traditionen nehmen nach *Popper* (1963/1994, S. 194) in der Sozialtheorie „gewissermaßen eine Mittelstellung zwischen Personen und Institutionen“ ein.

größte „Gefährdungspotential“ für die rechtliche Unabhängigkeit der EZB und für die Gewährleistung der Preisstabilität in der Europäischen Währungsunion sein könnte (Görgens 2002, S. 31 ff.), wurde von Deutschland nicht ernsthaft in Betracht gezogen. Im übrigen wurde von deutscher Seite auf die präventive und abschreckende Kraft des Stabilitäts- und Wachstumspakts gegen „mögliche Pressionen durch nationale Wirtschaftspolitiken und dahinter stehende Interessengruppen“ (ebenda) vertraut – durchaus leichtfertig. Von Anfang an war nämlich nicht zu übersehen, daß der Stabilitäts- und Wachstumspakt keine einklagbare Verfahrenssicherheit vermittelt, noch nicht einmal ein Recht der EU-Kommission (der „Hüterin der Verträge“) auf eine vergleichsweise harmlose Frühwarnung. *Steuer* (1998, S. 101) ist mit seiner 1998 geäußerten Meinung in bedrückender Weise bestätigt worden, daß sich niemals „eine qualifizierte Mehrheit zur Verurteilung eines Haushaltssünders“ finden lassen wird.

Die deutschen Erfinder des Pakts haben sich auf leere Versprechungen eingelassen und müssen nun zusehen, wie vor allem Frankreich und Deutschland selbst mit ständig neuen fadenscheinigen Gründen gegen den Pakt verstoßen.¹⁸ Diesen und anderen Mitgliedern der WWU geht es allenfalls um die Begrenzung der staatlichen Neuverschuldung, nicht aber ernsthaft um den Abbau der ungeheuren Altschulden. Die Finanzpolitik wichtiger WWU-Länder fordert in Ablenkung vom offensichtlichen Staatsversagen immer unverhohlener von der Geldpolitik der EZB Entlastung. So werden von deutscher und französischer Seite beharrlich wachstums- und beschäftigungsfördernde Zinssenkungen verlangt. In Verleugnung der wirklichen Ursachen von Massenarbeitslosigkeit und Wachstumsschwäche wird versucht, die EZB in die von der Politik bestimmte Ex ante-Koordinierung der Geld-, Wirtschafts- und Sozialpolitik hineinzuziehen, faktisch also ihre Unabhängigkeit zu schwächen.¹⁹

Vor diesem Hintergrund ist der im EURO-Raum eingeschlagene Weg der freien Wahl von Wertsicherungsklauseln aus der Sicht des klassischen Freiheitsverständnisses als eine Errungenschaft anzusehen, zumal viele Kapitalanleger (Banken, Pensions- und Investmentfonds, Lebensversicherungen) an langfristigen Anleihen interessiert sein dürften - wegen der zunehmenden Lebenserwartung der Menschen und rasch wachsenden Bedeutung der privaten Altersvorsorge auf der Grundlage eines kapitalgedeckten Vermögensaufbaus. Ohne kostengünstige Formen der Geldwertsicherung werden die Anlagerisiken entsprechender „Langläufer“ nicht zumutbar sein.

5. Zusammenfassung

¹⁸ So verlangt die deutsche Regierung bei der Feststellung, ob ein Haushaltsdefizit „übermäßig“ sei, daß zahlreiche neue Gesichtspunkte berücksichtigt werden: Konjunkturlage, nationale Inflationsrate/Lohnentwicklung, staatliche Investitionen in Forschung, Bildung u. ä., Strukturreformen, hohe Nettozahlungen in den EU-Haushalt, Sonderlasten im Rahmen der Deutschen Einheit. Die Absicht, den Pakt nach Bedarf aufweichen zu können, ist offensichtlich.

Die stabilitätspolitische Flanke der EZB ist auch dadurch geschwächt worden, daß durch den Vertrag von Amsterdam die europäische Beschäftigungspolitik eine exponierte Stellung im Handlungskonzept der Gemeinschaft erhalten hat. Bei fortdauernd hoher Arbeitslosigkeit in der Gemeinschaft soll das Handeln der Gemeinschaft – gleichsam in einem europäischen Bündnis für Arbeit – in den Dienst der Aufgabe gestellt werden, für mehr Beschäftigung zu sorgen. Dieses Bündnis schließt vielfach die Erwartung ein, dass die EZB zu einer entsprechenden Geldpolitik mit Abstrichen bei der Verfolgung des Ziels der Geldwertstabilität bereit ist.

¹⁹ In einem Protokoll zur Europäischen Verfassung wird festgelegt, daß die Finanzminister der Länder des Eurosystems zusammentreten, um unter Teilnahme der Kommission und der EZB „Fragen im Zusammenhang mit ihrer gemeinsamen spezifischen Verantwortung im Bereich der einheitlichen Währung zu erörtern“. Es ist unwahrscheinlich, daß es bei dieser Mitwirkung nur darum gehen wird, das Ziel der Geldwertstabilität zu erreichen. Hierfür reichen die rechtlichen und instrumentellen Möglichkeiten des Eurosystems vollständig aus.

(1) In der Feudalrechtsordnung bestand viele Jahrhunderte die selbstverständliche Freiheit, das Schuldner-Gläubigerverhältnis über die Zeit hinweg wertbeständig regeln zu können. Und auch dabei vermochten zunächst wahrscheinlich vergleichsweise wenige Menschen die guten von den schlechten Münzen zu unterscheiden, bis schließlich auch breite Schichten der Bevölkerung erkannten, wie durch Funktionenspaltung des Geldes der Praxis der Münzverschlechterung notdürftig begegnet werden konnte. Trotzdem tolerierten die Münzherren meistens die Spaltung der Geldfunktionen. Mit dieser informalen Variante der individuellen Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung bestand im Wirtschaftsverkehr die Möglichkeit, den schlimmsten Konsequenzen des Mißbrauchs des staatlichen Geldmonopols auszuweichen.

Die individuelle Freiheit als Prinzip der Geldwertsicherung hat demzufolge eine lange Tradition.

(2) Wenn der Kern der Grundrechte in der Möglichkeit besteht, Freiheiten ausüben zu können, sind die Privatautonomie nach Art. 2 und die Eigentumsgarantie des Artikels 14 GG materiell als Recht zu deuten, sich durch eigene Vorkehrungen so gut wie möglich vor Geldentwertung zu schützen. Dabei wird vorausgesetzt, daß die Grundrechte dem Schutz des einzelnen vor Eingriffen der Regierung und demokratischen Mehrheiten dienen sollen. In der Verschlechterung des Geldwertes kann aber ein Eingriff in das Grundrecht des Privateigentums gesehen werden, für den ausschließlich die Regierung verantwortlich ist. Der Umstand, daß die verschiedenen Methoden der Geldwertsicherung keine perfekte Korrektur des geldpolitischen Staatsversagens ermöglichen, spricht nicht gegen die Indexierungsfreiheit. Die allokativen und distributiven Verzerrungen automatisch wirkender Massenindexierungen, die mit dem Verteilungsprivileg des kartellförmigen Tarifvertragsrechts verbunden sind, lassen sich nur mit der Beseitigung der zugrundeliegenden wettbewerbswidrigen Ordnungsbedingung vermeiden. Im übrigen ist auch in dieser Hinsicht die Einhaltung des Ziels der Preisstabilität durch die Zentralbank als first-best-Lösung anzusehen. Die Vorgabe eines expliziten Inflationsziels (in Höhe von gegenwärtig 2 %) als wichtiger Bestandteil der geldpolitischen Strategie der EZB hätte gegenüber einer systematisch verstetigten Geldmengenstrategie insbesondere für die Gewerkschaften bei Lohnforderungen einen unbestreitbaren Orientierungs- und Verhandlungsvorteil. Die Erreichung der geldpolitischen first-best-Lösung dürfte durch die Inflationszielvorgabe erheblich erschwert werden (siehe hierzu *Michler und Thieme 2004*, S. 82 ff.).

(3) In der Bundesrepublik Deutschland beansprucht die Politik die Freiheit, Art und Ausmaß der Vereinbarung von Wertsicherungsklauseln zu regulieren. Bis heute steht damit den Bürgern das Recht auf Geldwertsicherung teilweise nur als zustimmungspflichtige Ausnahme von einer gesetzlichen Verbotsnorm zu. Diese Beschränkung wäre ernsthaft nur begründbar, wenn sie zum Schutz anderer Rechtsgüter sachlich geboten erschien. Diese Rechtfertigung ist nicht gegeben: Regierungen und Zentralbanken sind die Instanzen, die verhindern können, daß Wertsicherungsklauseln Inflationstendenzen auslösen und verstärken können. Es ist bemerkenswert, daß von deutscher Seite am Indexierungsverbot unter den Bedingungen einer europäischen Geldpolitik festgehalten wird, von der auch nach sechs bemerkenswert erfolgreichen Jahren (Issing 2005, S. 405 ff.) längst noch nicht feststeht, ob und in welchem Ausmaß der Primat der Geldwertstabilität dauerhaft gesichert ist.

(4) Die EZB wird es geldpolitisch schon bald mit weit mehr als zwölf Regierungen aus ganz unterschiedlichen Ländern zu tun haben.²⁰ Alle haben Anspruch auf wirtschafts-, sozial- und

²⁰ Es ist daran zu erinnern, daß in den Beitrittsverhandlungen von 2002 in Kopenhagen keinem der Beitrittsländer eine Opt out-Klausel gewährt wurde: Die Beitrittsländer haben sich demzufolge zur Übernahme des Euro verpflichtet, wenn sie die *nominalen* Konvergenzkriterien erfüllen. Daß die jüngsten und die kommenden Beitrittsländer sich von der Notwendigkeit entbunden fühlen können, die Konvergenzkriterien real einzuhalten,

finanzpolitische Autonomie. Deshalb gilt das verstärkt, was *Issing* (1994, S. 67) ein institutionelles Arrangement nennt, „das im Ernstfall auch mit ‚falschen‘ Personen funktionieren kann. Hält eine Gesellschaft das Ziel der Geldwertstabilität für wichtig, aber im politischen Prozeß für stets bedroht, kann die Lösung nur in einer Regelung liegen, die das Geldwesen möglichst entpolitisiert“ und einer unabhängigen Zentralbank das Ziel der Wahrung der Geldwertstabilität unabdingbar vorgibt.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt soll neben der Währungsverfassung des Vertrags von Maastricht „der zweite wichtige Pfeiler des ESZB“ sein und für „dauerhaft solide öffentliche Finanzen in der EU sorgen“ (*Weber* 2004, S. 5). Diese Idee einer zentralen fiskalpolitischen Spielregel, gedacht als gemeinsame Vorkehrung gegen staatlich verursachte monetäre Disziplinlosigkeit im ESZB, ist 2005 insoweit hinfällig geworden, als die Vorschriften des Pakts nunmehr nach Bedarf von Politikern suspendiert werden können, die meist im Schafspelz der Hüter des Gemeinwohls auftreten. Damit ist die Gefahr gestiegen, daß der institutionelle Rahmen der Geldpolitik im Eurosystem künftig für eine stabilitätswidrige Wirtschafts-, Sozial- und Finanzpolitik mißbraucht werden kann, zumal das vorgegebene Ziel der Geldwertstabilität vielfach als interpretationsbedürftig angesehen wird und nicht hinreichend sanktionsbewehrt ist. In den bisherigen Verstößen gegen den Pakt liegt insofern eine gewisse Logik, als sie von Politikern ausgehen, die traditionell dazu neigen, das Geldwesen zu politisieren, die Inflation als versteckte Methode der staatlichen Mittelbeschaffung und Entschuldung, die Geldwertstabilität als nachrangiges Ziel anzusehen. Das als Motto dieses Aufsatzes gewählte Zitat von *Walter Eucken* aus dem Jahre 1923 hat nichts an Aktualität eingebüßt.

(5) Indexierungsfreiheit ist auch aus folgendem Grund ein unverzichtbares Prinzip des Eurosystems. Die Inflationsmessung, also die wertmäßige Erfassung der Preisentwicklung, erfolgte bisher in den einzelnen Mitgliedsländern der EU auf der Grundlage national unterschiedlicher Warenkörbe. Die Kommission hat jedoch eine Vereinheitlichung der Warenkörbe angeordnet. Eigenartige nationale Kaufgewohnheiten sind zugunsten eines irrealen durchschnitts-europäischen Verbraucherverhaltens eliminiert worden. Eine europaweite Inflationsrate, die nach dem europäisierten Meßkonzept²¹ niedrig erscheinen mag, bedeutet, daß die Inflationsraten nach den nationalen Meßmethoden so erheblich abweichen können, daß bestimmte Euro-Länder das Maastrichter Kriterium für den Beitritt zur WWU erheblich verfehlen würden. Es spricht einiges dafür, daß diese Inflationsunterschiede auch langfristig Bestand haben werden (*Michaelis* und *Minich* 2004, S. 379 ff.). Die Frage, ob die Höhe der Inflationsdifferenzen – auch im Hinblick auf die davon bestimmte Höhe der Realzinsen in den Euro-Ländern – die

wurde ihnen soeben von Griechenland, Frankreich, Deutschland, Italien und Belgien in lockerer Unbekümmertheit vorgeführt. Hinzu kommt im Rahmen der Kopenhagener Kriterien die Erfüllung der bestehenden und künftigen umfangreichen Rechtsvorschriften, für die die Kommission eine Rechtsangleichungskompetenz beansprucht. Wenn schon für die bisherigen EU-Länder umstritten ist, ob es sich um einen optimalen Raum für gleiche Rechtsvorschriften auf dem Gebiet der Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik handelt, dürften um so mehr die neuen Mitgliedsländer mit Einheitslösungen überfordert sein. Der Gewinn, den diese Art von supranationaler Formalität verspricht, kann wegen der Heterogenität der gegenwärtigen und künftigen Mitgliedsländer so teuer erkauft sein, daß es für die von einem schematischen Ordnungsimport betroffenen Wirtschaftseinheiten in diesen Ländern vorteilhafter sein dürfte, situationsgerechtere Institutionen der inneren und äußeren Integration zu bevorzugen, als dies in der EU mit ihrer Neigung zum institutionellen Zentralismus und Uniformismus möglich ist. Daraus folgt: Es wird nicht lange dauern, bis daß die verantwortlichen Personen der EZB es mit einem äußerst heterogenen Kreis von über zwanzig Mitgliedsländern zu tun haben werden, deren Staats- und Gemeinschaftsbewußtsein in teilweise sehr verschiedenen geistig-moralischen Schichten wurzelt und für die deshalb auch eine einheitliche Grundhaltung in der Geld- und Fiskalpolitik schwer einzufordern sein wird. Die Einschätzung, die Automatik der Erweiterung der Europäischen Währungsunion könnte sich ähnlich dem Babylonischen Turmbau als Ausdruck des integrationspolitischen Größenwahns erweisen, ist nicht unbegründet.

²¹ Bisher gehen z. B. die beträchtlichen Ausgaben für Wohneigentum offiziell nicht in den harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ein (zu den Konsequenzen siehe *Cournède* 2005).

Meinungs- und Entscheidungsbildung im EZB-Rat erschweren und wie sich dies auf die Geldpolitik der EZB auswirken wird, ist offen; um so mehr spricht dafür, daß auch Deutschland seinen Sonderweg aufgibt und der individuellen Freiheit als Norm der Geldwertsicherung den Vorzug gibt.

Literaturverzeichnis

Cournède, B. (2005), House Prices and Inflation in the Euro-Area, OECD-Arbeitspapier No. 450.

Deutsche Bundesbank (1968), Das Ausmaß der Geldentwertung seit 1950 und die weitere Entwicklung des Geldwertes. Gutachten der Deutschen Bundesbank vom 21. 7. 1965, Monatsberichte, 20. Jg., Nr. 3, S. 3-19.

Eucken, Walter (1923), Kritische Betrachtungen zum deutschen Geldproblem, Jena.

Eucken, Walter (1952/1990), Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 6. Auflage, Tübingen.

Europäische Zentralbank (2004), Die europäische Verfassung und die EZB, Monatsbericht der EZB, August 2004, S. 55-69.

Fehl, Ulrich (2004), Wettbewerb, Kapitalstruktur, Konjunktur. Einige grundsätzliche Bemerkungen über einen komplexen Zusammenhang, in: Oliver Budzinski und J. Jasper (Hg.), Wettbewerb, Wirtschaftsordnung und Umwelt, Festschrift für Udo Müller, Frankfurt/Main 2004, S. 63-79.

Galiani, Ferdinand (1751/1999), Über das Geld. Erstmals ins Deutsche übertragen und ausführlich kommentiert von *Werner Tabarelli*, Düsseldorf.

Görgens, Egon (1993), Der Arbeitsmarkt im europäischen Integrationsprozeß, in: *Helmut Gröner* und *Alfred Schüller* (Hg.), Die europäische Integration als ordnungspolitische Aufgabe, Stuttgart, Jena und New York, S. 197-235.

Görgens, Egon (2002), Europäische Geldpolitik: Gefährdungspotentiale – Handlungsmöglichkeiten – Glaubwürdigkeit, *ORDO*, Bd. 53, S. 31-57.

Grothe, Helmut (2002), Der internationale Anwendungsbereich des deutschen Geldwertsicherungsrechts – Ein Beitrag zur Interpretation und kollisionsrechtlichen Einordnung von § 2 Preisangaben- und Preisklauselgesetz, Wertpapiermitteilungen, Heft 1, 2002, S. 22-28.

Gutachten der Deutschen Bundesbank (1968), Das Ausmaß der Geldentwertung seit 1950 und die weitere Entwicklung des Geldwertes. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 20. Jg., Nr. 3, S. 3-19.

Hankel, Wilhelm (1997), In der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion soll das Verbot wertgesicherter Verträge entfallen. Warum Inflationsschutzklauseln keinen stabilen Euro gewährleisten, Handelsblatt, Nr. 243 vom 17. 12. 1997, S. 2.

Hayek, Friedrich A. von (1971), Die Verfassung der Freiheit, Tübingen.

Hayek, Friedrich A. von (1976a), Choice in Currency: A Way to Stop Inflation (Institute of Economic Affairs, Occasional Papers 48), London.

Hayek, Friedrich A. von (1976b), Denationalisation of Money. An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies. London.

Hayek, Friedrich A. von (1977), Entnationalisierung des Geldes. Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufmittel, Tübingen.

- Hayek, Friedrich A. von* (1996), *Die Anmaßung von Wissen*. Neue Freiburger Studien, herausgegeben von *Wolfgang Kerber*, Tübingen.
- Hayek, Friedrich A. von* (2003), *Recht, Gesetz und Freiheit*, Tübingen.
- Issing, Otmar* (1973), *Indexklauseln und Inflation*, Tübingen.
- Issing, Otmar* (1989), *Vom Primat der Währungspolitik*, *ORDO*, Bd. 40, S. 351-361.
- Issing, Otmar* (1990), *Geldwertstabilität*. Aus *Politik und Zeitgeschichte*. Beilage zur Wochenzeitung *Das Parlament*, B 18/90 vom 27. April 1990, S. 20-25.
- Issing, Otmar* (1994), *Ethik der Notenbankpolitik – Moral der Notenbanker?*, in: *Helmut Hesse und Otmar Issing* (Hg.), *Geld und Moral*, München, S. 57-71.
- Issing, Otmar* (2005), *The ECB and the euro – the first 6 years: A view from the ECB*, *Journal of Policy Modeling*, Vol. 27, S. 405-420.
- Knapp, Georg F.* (1905/1921), *Staatliche Theorie des Geldes*, 3. Auflage, Leipzig.
- Knapp, Georg F.* und *Franz Gutmann* (1927), Artikel „*Geldtheorie, staatliche*“, *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, vierte, gänzlich umgearbeitete Auflage, vierter Band, S. 752-762.
- Menger, Carl* (1883/1969), *Lehre von der Evolution des Geldes: Untersuchungen über die Methode der Sozialwissenschaften und der Politischen Ökonomie*, Band II; *Gesammelte Werke*, 2. Auflage, Tübingen.
- Menger, Carl* (1909/1970), *Geld*. *Gesammelte Werke*, Bd. IV, Tübingen.
- Meyer, Fritz W.* und *Alfred Schüller* (1976), *Spontane Ordnungen in der Geldwirtschaft und das Inflationsproblem*, Tübingen.
- Michaelis, Jochen* und *Heike Minich* (2004), *Inflationsdifferenzen im Euroraum – eine Bestandsaufnahme*, *Außenwirtschaft*, 59. Jg., Heft IV, S. 379-405.
- Michler, Albrecht F.* und *H. Jörg Thieme* (2004), *Zur Konzeption der EZB-Politik: Anpassungserfordernisse unter veränderten Rahmenbedingungen?* In: *Thomas Apolte, Rolf Caspers und Paul J. J. Welfens* (Hg.), *Ordnungsökonomische Grundlagen nationaler und internationaler Wirtschaftspolitik*, Stuttgart 2004, S. 82-96.
- Mises, Ludwig von* (1912), *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel*, München und Leipzig.
- Mises, Ludwig von* (1978), *Erinnerungen*, Stuttgart und New York.
- Mises, Ludwig von* (1980), *Nationalökonomie. Theorie des Handelns und Wirtschaftens*, Wiederabdruck der 1. Auflage von 1940, München.
- Pfleiderer, Otto* (1976), *Die Reichsbank in der Zeit der großen Inflation, die Stabilisierung der Mark und die Aufwertung von Kapitalforderungen*, in: *Deutsche Bundesbank* (Hg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt/Main, S. 157-201.
- Popper, Karl R.* (1963/1994), *Vermutungen und Widerlegungen: Das Wachstum der wissenschaftlichen Erkenntnis, Teilband I: Vermutungen*. Originalausgabe „*Conjectures and Refutations*“, London 1963. Deutsche Übersetzung, Tübingen 1994.
- Röpke, Wilhelm* (1966), *Nation und Weltwirtschaft*, *ORDO*, Bd. 17, S. 37-56.
- Rudolph, Thomas* (2004), *Das nominalistische Prinzip: Geldwertsicherungsklauseln im Wandel der Zentralbankverfassungen in Deutschland und in der EWU*, Diplomarbeit, Marburg.
- Say, Jean-Baptiste* (1852), *Cours Complet d'Économie Politique Pratique*, 3. Auflage, Paris.

Schönherr, Uwe (1992), Werterhaltung im Nominalismus. Eine vergleichende Darstellung der Entwicklung in Deutschland und Argentinien anhand der Rechtsprechung, Diss. Universität Würzburg.

Schüller, Alfred (1977/2002), Konkurrenz der Währungen als ordnungspolitisches Prinzip, in: *Alfred Schüller*, Marburger Studien zur Ordnungsökonomik, Stuttgart 2002, S. 137-160.

Schüller, Alfred (1978), Schuldnerprivilegien als Inflationsursache – Konkurrierende Währungen ein Ausweg? In: Fragen der Freiheit, Heft 132, Mai/Juni 1978, S. 38-56.

Smeets, Heinz-Dieter (1993), Monetäre Integration: Vom EWS zur Währungsunion, in: *Helmut Gröner* und *Alfred Schüller* (Hg.), Die europäische Integration als ordnungspolitische Aufgabe, Stuttgart, Jena und New York, S. 97-145.

Spenger, Bernd (1991), Das Geld der Deutschen. Geldgeschichte Deutschlands von den Anfängen bis zur Gegenwart, Paderborn, München, Wien und Zürich.

Steuer, Werner (1998), Der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt, in: *Rolf Caesar*, *Hans-Eckart Scharrer* (Hg.), Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion. Regionale und globale Herausforderungen, Europäische Schriften des Instituts für Europäische Politik, Bd. 76, Bonn.

Stützel, Wolfgang (1974), Der Bürger soll sich selbst vor der Inflation schützen dürfen, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 229 vom 3. Oktober 1974, S. 10.

Vogler, Oskar (1998), Das neue Preisangabenrecht, Bundesanzeiger, Jg. 50, Nr. 142 a vom 4. August 1998, S. 12.

Weber, Axel A. (2004), Ansprache des Präsidenten der Deutschen Bundesbank zu seiner offiziellen Einführung in das Amt des Bundesbankpräsidenten am 12. Mai 2004 in Frankfurt/Main, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln Nr. 21 vom 19. Mai 2004, S. 5.

Willgerodt, Hans (1959), Vom Besten zum Zweitbesten, ORDO, Bd. XI, S. 279-294.