

Vollgeld und 100%-Reserve (Chicago Plan)

von Joseph Huber

Quelle: vollgeld.de/vollgeld-und-100-prozent-reserve-chicago-plan | Juni 2014

Inhalt

Vollgeld und Vollreserve – leicht zu verwechseln	1
Diverse Konzepte einer 100%-Reserve	2
Fraktionale Reserve (multiple Giralgelderzeugung)	3
Warum 100%-Reserve suboptimal ist	4
Vollreserve ist nicht Vollgeld	10
Vollgeld im Unterschied zu einer 100%-Reserve	10
Staatsschulden-Abbau im Vergleich	12
Zusammenfassung vorhersehbarer Gegebenheiten und Auswirkungen	13

Vollgeld und Vollreserve – leicht zu verwechseln

Seit der IWF ein Forschungspapier *The Chicago Plan Revisited* von Benes/Kumhof veröffentlicht hat¹, wird der Ansatz einer 100%-Reserve aus den 1930er Jahren häufig mit dem Konzept einer Vollgeldreform verwechselt, wie die meisten heutigen Reforminitiativen es vertreten.² Tatsächlich jedoch handelt es sich technisch-bankbetrieblich gesehen um zwei verschiedene Ansätze.

Beide Ansätze sind insofern verwandt, als sie zur Familie der Currencytheorien gehören, im Gegensatz zu Bankinglehren. Currencytheorie beruht auf einer Trennung von Geldschöpfung und Bankgeschäften. Das Geld soll ausschließlich chartales Geld sein, zum Beispiel Geld von der staatlichen Zentralbank, im Unterschied zu Banking-Lehren, die Geld für eine Privatsache der Banken halten. So gesehen kann man in den Ansätzen einer 100%-Reserve aus den 1930ern historische Vorläufer des Vollgeld-Konzeptes sehen.

Beiden Ansätzen gemeinsam sind die Analyse und Kritik des fraktionalen Reservesystems (des Giralgeldregimes der Banken), die Kritik der Preisgabe des hoheitlichen Geldregals zugunsten überschießender und Krisen erzeugender Banking-Praktiken, und die Kritik der Finanzierung von Staatsverschuldung durch Giralgeld-

¹ Benes, Jaromir / Kumhof, Michael 2012: *The Chicago Plan Revisited*, *IMF-Working Paper*, WP 12/202, International Monetary Fund, Washington.

² Vgl internationalmoneyreform.org.

schöpfung per Bankkredit. Gemeinsam ist beiden Ansätzen außerdem die Zielsetzung der Beendigung der Giralgeldschöpfung der Banken und damit die Zurückgewinnung des Geldregals und einer lückenlosen Mengenkontrolle der gesetzlichen Zahlungsmittel durch eine unabhängige öffentliche Institution. Durch eine effektive Geldmengenkontrolle sollen Konjunktur- und Börsenzyklen verstetigt und systemische Banken- und Finanzkrisen vermieden werden. Nicht zuletzt soll der durch Geldschöpfung entstehende Gewinn (Seigniorage) dem öffentlichen Haushalt zugute kommen.

Verschieden sind beide Ansätze jedoch im Hinblick auf das technische bzw. bankbetriebliche Konzept, also im Hinblick auf die Verfahren der Geldschöpfung, die Buchungs- und Bilanzierungsmethoden, den Zahlungsverkehr, und teils auch die institutionellen Arrangements. Beide Ansätze unter diesen Aspekten gleich zu setzen, ist falsch. Bei näherer Betrachtung zeigt sich, dass die historischen 100%-Ansätze den gesteckten Zielen nicht wie behauptet gerecht werden, Vollgeld aber sehr wohl.

Diverse Konzepte einer 100%-Reserve

Es sei festgehalten, dass es *den* Ansatz einer 100%-Reserve nicht gibt, sondern mancherlei Varianten, die sich in wichtigen Elementen unterscheiden. Eine der bekanntesten Varianten ist der sog. *Chicago Plan*. Er wurde von seinen Vertretern, damals bekannte Chicagoer Ökonomen wie Viner, Simons, Knight und M. Friedman, *100%-Banking* genannt.³ Davon setzte sich einer der damals namhaftesten Ökonomen, I. Fisher, mit seinem Konzept eines *100%-Money* ab.⁴ Zu den Unterschieden zwischen dem Chicago Plan und Fisher's 100%-Money gehörte, dass der Chicago Plan eine stark regelmechanische Geldpolitik vorsah, während Fisher dem

³ Currie, Lauchlin 1934: *The Supply and Control of Money in the United States*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press. - Hart, Albert G. 1935: *The Chicago Plan of Banking Reform*, *The Review of Economic Studies*, 2 (1935) 104–116, reprinted in: Friedrich A. Lutz/Lloyd W. Mints (Eds.) 1951: *Readings in Monetary Theory*, Homewood, Ill.: Richard D. Irwin, 437–456. - Simons, Henry C. 1948: *A Positive Program for Laissez Faire. Some Proposals for a Liberal Economic Policy, and: Rules versus Authorities in Monetary Policy*. Both articles in: H.C. Simons, *Economic Policy for a Free Society*, The University of Chicago Press, 1948. First published as 'Rules versus...', *The Journal of Political Economy*, 44 (1936) 1–30. - Friedman, Milton 1948: *A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability*, *The American Economic Review*, 38 (1948) 245-264, reprinted in: Friedrich A. Lutz/Lloyd W. Mints (Eds.) 1951: *Readings in Monetary Theory*, Homewood, Ill. (Richard D. Irwin), 369–393; reprinted again in: M Friedman (Ed.) 1953, *Essays in Positive Economics*, The University of Chicago Press, 133-156. - Friedman, Milton 1959: *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press. - Friedman, Milton 1969a: *The Monetary Theory and Policy of Henry Simons*, in: Ders., *The Optimum Quantity of Money and other Essays*, New York: Aldine de Gruyter, 1969, 81-94.

⁴ Fisher, Irving 1935: *100% Money*, Works Vol. 11, ed. and introduced by William J. Barber, London: Pickering & Chatto, 1997. Dt. 2007: *100%-Geld*, Kiel: Verlag für Sozialökonomie.

geldemittierenden Organ (currency committee) weitgehende diskretionäre Freiheit einräumen wollte.⁵

Befasst man sich heute mit der Sache, so bezieht man sich meist auf die Ausarbeitung nach I. Fisher oder die, die er 1939 zusammen mit anderen Kollegen abschließend publizierte.⁶ Die Bezeichnung *100%-Reserve* dient als Überbegriff für alle Varianten. Die Unterschiede zwischen den diversen Ansätzen sollen im folgenden nicht weiter erörtert werden. Vielmehr geht es hier darum, die gemeinsamen Grundmerkmale der Konzepte einer 100%-Reserve herauszustellen und sie mit dem Vollgeldkonzept zu vergleichen.

Fraktionale Reserve (multiple Giralgelderzeugung)

Um 100%-Reserve genauer zu verstehen, muss man die Funktionsweise fraktionaler Reserve kennen. Im bestehenden, unnötig komplizierten Giralgeldregime bezeichnet Reserve 'unbares Zentralbankgeld im Interbankenverkehr'. Der Geldkreislauf im bestehenden System ist gespalten – in einen Interbankenkreislauf auf der Basis von Zentralbank-Reserven, und einen Publikumskreislauf (Nichtbanken-Kreislauf) auf der Basis von Banken-Giralgeld. Interbanken- und Nichtbanken-Kreislauf vermischen sich nicht. Das ist technisch ausgeschlossen. Niemals landet ein Giroguthaben auf einem Reservenkonto oder umgekehrt.

Bargeld ist hier nicht mehr konstitutiv, sondern nur noch ein Überbleibsel aus der Metallgeldzeit. Es wird nach Maßgabe der Zahlungspraktiken im Publikum bei Bedarf von den Banken bei der Zentralbank gegen Reserven beschafft, und vom Publikum gegen Giralgeld ausgewechselt, wieder eingewechselt etc. Die originäre Form des modernen Geldes ist unbar. Einlagen (Depositen) entstehen primär nicht (und auch sekundär kaum noch), indem jemand Bargeld bei einer Bank 'deponiert', sondern primär durch einen Kontoeintrag ex nihilo, sekundär durch Lastschrift-Gutschrift-Übertragung der so entstandenen Guthaben.

Verbunden sind Interbanken- und Publikumskreislauf durch das Clearing und Settlement im Zahlungsverkehr. Zuflüsse und Abflüsse von Girokonten bei Banken werden laufend gegeneinander verrechnet. Der sich ergebende Saldo, als Forderung oder Verbindlichkeit einer Bank an andere Banken, stellt in der Regel nur eine geringe Summe im Vergleich zu den Gesamtumsätzen dar und muss tagesweise oder anders in Zentralbankgeld (Überschussreserven) beglichen werden. Eben das erlaubt es dem

⁵ Eine neuere Darlegung des Konzeptes einer 100%-Reserve gibt Phillips, Ronnie J. 1995: *The Chicago Plan & New Deal Banking Reform*, Foreword by Hyman P. Minsky, Armonk, NY: M. E. Sharpe Inc.

⁶ Douglas, Paul H / Hamilton, Earl J. / Fisher, Irving / King, Willford I. / Graham, Frank D. / Whittlesey, Charles R. 1939: *A Program for Monetary Reform*. Unpublished, but widely circulated among economists at the time. Available from the Kettle Pond Institute for Debt-Free Money, <http://www.economicstability.org/history/a-program-for-monetary-reform-the-1939-document>.

Bankensektor, Giralgeldbestände zu erzeugen, die ein Mehrfaches ihrer Bargeld- und Reservenbasis darstellen (multiple Giralgeldschöpfung). Anders gesagt, die Reservenbasis stellt nur einen Bruchteil der erzeugten Giralgeldbestände und anderer Depositen dar, daher *fraktionale* Reserve.

Die Banken erzeugen Giroguthaben per Kredit an Kunden sowie per Kauf von Wertpapieren und Sachvermögen, soweit diese sich als Aktiva verbuchen lassen. Größere Banken tun dies praktisch ungeachtet ihrer Reservenbestände. Sollten die Reserven nicht reichen, werden sie am Interbanken- und Geldmarkt aufgenommen. Das funktioniert im Normalfall reibungslos, weil die Zahlungs-Defizite der einen die Zahlungs-Überschüsse der anderen sind, die sie gewinnbringend an die Zahlungsdefizit-Banken kurzfristig verleihen.

Haben sich die Bankbilanzen generell erweitert, sodass Reserven in der Summe fehlen, können diese bei der Zentralbank aufgenommen werden. Die Zentralbank vergibt neue Reserven zu höherem oder billigerem Zins, aber die Geldmengen-Nachfrage der Banken wird stets erfüllt. Wichtig bei alledem ist dies: Die bestimmenden pro-aktiven Vorgaben zur Geldschöpfung werden de facto von den Banken gesetzt. Die Zentralbank re-agierte nur, indem sie residual (fraktional) re-finanziert.⁷ Um viel Zentralbankgeld geht es dabei im Verhältnis ohnehin nicht. Um 100 Euro Bankengeld (Giralgeld) zu erzeugen und den laufenden Zahlungsverkehr abzuwickeln, haben die Banken im Euroraum zurückliegend nur 2,50 Euro Zentralbankgeld benötigt, davon 1,40 Euro Bargeld, 10 Cent Überschussreserve und 1,00 Euro tote Mindestreserve.⁸

Warum 100%-Reserve suboptimal ist

Das Grundprinzip der 100%-Ansätze besteht nun darin, die nur fraktionale 2,5%-Reserve zu einer 100%-Reserve aufzustocken. Banken sollen die Kundeneinlagen (Depositen) in ihrer Bilanz zu 100% durch Zentralbankguthaben decken müssen. 100% statt nur 2,5%, das klingt einfach, ist aber komplizierter als man meint.

Es wurde stets davon ausgegangen, es gehe darum, eine Deckungsreserve auf Depositen zu bilden, im genaueren also die heutige tote Mindestreserve von derzeit 1% auf 100% anzuheben. Warum aber sollen 100% brach liegende Deckungsreserve

⁷ In dieser Darlegung des Giralgeldsystems stimmt die Vollgeldtheorie mit der Modern Money Theory MMT, den meisten Postkeynesianern und auch einer Reihe von Zentralbankökonomern weitgehend überein. Ein Gegensatz zur MMT liegt jedoch darin, dass diese das Giralgeld als vermeintliches 'staatliches' Geld und das ganze fraktionale Reservebanking als eine 'staatliche Geldordnung' missversteht, und sie keine Fehlfunktionen des Giralgeldregimes und also auch keinen Reformbedarf erkennt.

⁸ Quellen: ECB, Monthly Bulletins, Tables 1.4.2, 2.3.1-2. Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Tab. II.2, IV.1, V.3. – Aktuell (2012/13) beträgt die Reservehaltung der Banken rechnerisch 12%. Dies liegt an vorübergehenden Ausnahmefaktoren in Folge der Krise, insb. Quantitative Easing (Reservenflut der Zentralbank, bei Verzinsung gehaltener Reserven), krisenbedingt risikoscheuem Geschäftsverhalten, und der Aufstockung von Eigenmitteln, um den erhöhten Anforderungen nach Basel III zu genügen.

auf passivische Depositen gehalten werden, anstatt aktivisch 100% Zahlungsreserven verfügbar zu machen und diese tatsächlich auch als Zahlungsmittel einzusetzen? Im Zahlungssystem würden dann nicht mehr Depositen (Bankengeld) passivisch verrechnet und der Saldo aktivisch in Reserven (Zentralbankgeld) beglichen, sondern es würde nur noch in einer Art Geld, in aktivisch verfügbarem Zentralbankgeld, verrechnet und beglichen. Hier liegt bereits die Wegscheide zwischen 100%-Reserve und Vollgeld.

Wenn es nun um eine 100% Deckungsreserve auf Depositen gehen soll, stellt sich die Frage, ob das nur für Giroguthaben gilt (für jederzeit fällige Sichtdepositen), oder auch für Sparguthaben, Termineinlagen und verbrieft weitere Guthaben in M2 und M3? Mit der Zeit entschieden sich die 100%-Reformer der 1930er für die Giroguthaben (demand deposits oder checkable deposits) unter Ausschluss nicht sofort liquider Guthaben in M2/M3. Das leuchtet insofern ein als nur Girogeld als Zahlungsmittel benutzt wird. Die Festlegung bleibt gleichwohl zu hinterfragen, da auch die Depositen in M2/M3 von den Banken erzeugte Giroguthaben darstellen, obschon auf Frist stillgelegte.

In Anbetracht der Entscheidung für Deckungsreserven fragt es sich grundsätzlich, welchen Sinn es überhaupt macht, eine Art von frei geschöpftem Zeichengeld (Bankengeld) durch eine andere Art von frei geschöpftem Zeichengeld (Zentralbankgeld) zu 'decken', zumal keins von beiden noch den unerfüllbaren Anspruch erhebt, durch Sachwerte wie Goldhorte oder Ländereien 'gedeckt' zu sein? Der Wert des Geldes ist durch nichts anderes gedeckt als durch die allgemeine ökonomische Produktivität. Auch in den 1930er Jahren hat man das im Prinzip schon gewusst. Aber selbst I. Fisher zeigte sich damals noch nicht ganz frei von dem veralteten Substanzgeld-Denken, zumindest Bargeld-Denken, als er erklärte, Bargeld sei das eigentliche Geld ('cash ... the actual physical money') und die Deckungsreserve sei 'in cash' zu halten.⁹ Ob er unter 'cash' von vornherein auch 'reserves' verstand (unbares Zentralbank- oder Regierungsgeld), oder das erst im weiteren Verlauf so präziserte, bleibt etwas undeutlich. Jedenfalls war die Sache schon in den 1930ern insofern hinter der Zeit, als die Bankkredit-Theorie des Geldes bereits in den 1890er Jahren entwickelt worden war und das Thema auch in der Currency-vs-Banking-Kontroverse der 1830–40er schon eine Rolle gespielt hatte.

Fragen zur mehr oder minder einleuchtenden Ausgestaltung einer 100%-Reserve lassen sich vielleicht klären. Viel wichtiger aber ist dies: Strukturell bleibt alles beim unnötig komplizierten Alten – Split zwischen Interbanken-Kreislauf mit Reserven und

⁹ Irving Fisher 1935: 100%-money, 62. In den 1930ern war das insofern hinter der Zeit, als die Bankkredit-Theorie des Geldes bereits in den 1890er Jahren entwickelt worden war und das Thema auch in der Currency-vs-Banking-Kontroverse der 1830–40er schon eine Rolle gespielt hatte.

Publikums-Kreislauf mit Giralgeld, und reaktive Zentralbank-Refinanzierung der proaktiven Vorgaben der Banken. Anders als die meisten Unterstützer einer 100% Reserve es sich vorstellen, bliebe das Giralgeld der Banken das allgemein vorherrschende Zahlungsmittel. Unbares Geld wäre also weiterhin Giralgeld, obschon tendenziell zu 100% statt 2,5% mit einer brach liegenden Reserve gedeckt. Gleichwohl käme das Geld weiterhin über Banken in Umlauf, per verzinslichem Zentralbank- oder Regierungs-Kredit an Banken. Die Geldbasis würde weiterhin Schuldengeld darstellen.

In einem 100%-Reservesystem existiert Geld weiterhin *nicht ausschließlich* als liquides Aktivum, sondern in den Bankbilanzen als jederzeit fällige Verbindlichkeit (Passivum) gegenüber Kunden und anderen Banken. Die Nichtbanken bezahlen also weiterhin mit den Schulden, welche die Banken ihnen gegenüber haben. Die Girokonten der Kunden wären weiterhin Teil der Bankbilanzen. Was die Kunden besitzen, wäre weiterhin kein Geld auf einem Geldkonto, sondern ein Anspruch auf Geld – auch wenn dieser zu 100% mit Reserven unterlegt sein soll; Reserven, die sich zwar im Besitz, nicht aber in der Verfügung der Banken befinden, und schon gar nicht in der Verfügung der Kunden, denen dieses Geld eigentlich gehört, jedenfalls gehören sollte.

Manche Autoren denken – spontan aber irrtümlich – dass beim 100%-Geld die Reserven als Geld fließen. Das ist nicht der Fall. Es fließt weiterhin Giralgeld per Interbanken-Verrechnung (Clearing). Die 100%-Deckung erfolgt nicht *aktivisch* bei einer Kredit ausstellenden Bank, sondern *passiva-bezogen* bei derjenigen Bank, die Überweisungen von anderen erhält, wodurch ein entsprechender Bestand an Sichtguthaben (Giralgeld) aufläuft. Dieses funktionale Auseinanderfallen von *Zahlungsreserven* und *Deckungsreserven* ist dem Giralgeldsystem immanent. Die Giroguthaben einer Bank sind im wesentlichen nicht diejenigen, die sie selbst erzeugt (weil diese Guthaben sofort durch Zahlungen an andere Banken abfließen), sondern diejenigen, die einer Bank im Zahlungsverkehr zufließen. Individuell gesehen, müssen die Banken Deckungsreserven halten (heute 1% Mindestreserve) auf Giralgeld, das andere, nicht sie selbst erzeugt haben. Diesen Sachverhalt haben sich die 100%-Reformer der 1930er anscheinend nie recht klar gemacht. Auch ihre Nachfolger verwechseln weiterhin den aktivischen Bargeld- und Reservenfluss mit der passivischen Verrechnung von Giroguthaben.

Das funktionale Auseinanderfallen des Erfordernisses, für aktivische Zahlungsreserven zu sorgen (Überschussreserven und Bargeld), und des anderen Erfordernisses, für passivisch depositen-bezogene Deckungsreserven zu sorgen, ist charakteristisch für jede Art von Giralgeld- und Reservesystem. Es zeigt sich hier das grundlegende Funktionsprinzip eines solchen Systems, nämlich eine Konformitätsregel der Art, dass die Banken ihre Bilanzen, also ihre monetären Aktiva und ihre Depositen, ungefähr im Gleichschritt erweitern müssen, weil ansonsten Überschüsse und Defizite im

Zahlungsverkehr einerseits und Mindestreserve-Anforderungen andererseits relativ zu schnell zu hoch werden, sodass dies Liquiditäts- und Wettbewerbsfähigkeits-Probleme, in der Folge dann auch Insolvenzprobleme aufwerfen würde. Dies kann ggf nicht nur einzelne Banken, sondern die Funktionsfähigkeit des gesamten Bankensektors bedrohen.¹⁰

Der Sachverhalt bedeutet nichts weniger als dass auch bei 100%-Reserve die Aktivitäten der Banken nicht *im vorhinein* durchfinanziert sein müssen, sondern erst *im nachhinein* re-finanziert werden. Eine passivische Reserveanforderung kann nicht im vorhinein bestimmt werden. Eine Reserve-Anforderung, auch bei 100%-Reserve, *ergibt sich ex post* und wird daher auch ex post ermittelt, 14tägig, oder vierteljährlich, nach unterschiedlichen Erfassungs-, Berichts- und Einlösungsverfahren. Die Initiative zur Giralgeldschöpfung bliebe also bei den Banken. Die Zentralbanken würden damit fortfahren, alles, was die Banken an Giralgeld-Fakten bereits geschaffen haben, zu refinanzieren. Infolge der zeitlichen Verschiebung zwischen Giralgelderzeugung und nachträglicher Reservendeckung, käme die sich ergebende tatsächliche Deckungsreserve mehr oder weniger *unter* 100% zu liegen, in Krisenzeiten ggf auch einmal darüber. Das eröffnet Freiheitsgrade für eine proaktive Giralgelderzeugung der Banken. Eines der Hauptziele, die Geldmenge pro-aktiv unter Kontrolle zu bekommen, würde insoweit verfehlt.

Fisher wie auch die Chicagoplan-Autoren nahmen an, in einem 100%-Reservesystem könne eine Bank nur so viele Kredite vergeben oder etwas kaufen, wie sie Deckungsreserven dafür tatsächlich verfügbar habe. So funktioniert ein Reservesystem aber nicht, auch ein 100%-Reservesystem nicht. Zuerst wird agiert, danach erst refinanziert. Die Aussage scheint außerdem eine Verwechslung von Zahlungsreserven und Deckungsreserven zu beinhalten.

Stimmen kann die obige Aussage nur, wenn jede Transaktion in voller Höhe mit Zentralbankgeld bezahlt wird. Das setzt voraus, dass dieses Zentralbankgeld als liquides Aktivum vorhanden ist und jede Zahlung einen gleich hohen Abzug davon bedeutet; dann aber handelt es sich nicht mehr um ein Reservesystem, sondern ein Vollgeldsystem, das technisch mit dem Chicago Plan nichts zu tun hat. In einem Vollgeldsystem sind 'Reserven', sei es als Zahlungs- oder als Deckungsreserven, ebenso obsolet wie der Split zwischen Interbanken- und Publikumszirkulation. In einer Vollgeldordnung sind dies nur noch unnütze, weil doppelt gestrickte und doppelte Kosten verursachende Strukturen. Stattdessen wird nur noch in *einer* Art Geld verrechnet und beglichen, eben in Vollgeld als einem liquiden Aktivum.

¹⁰ Rolf Gocht 1975: Kritische Betrachtungen zur nationalen und internationalen Geldordnung, Berlin: Duncker & Humblot, S. 29.

Ein anderer Aspekt, der bei den 100%-Reserveansätzen nicht zufriedenstellend beantwortet werden konnte, ist die Frage des *Übergangs* von fraktionaler zu 100% Reserve. Wo sollen die Banken so viele notenbankfähige Wertpapiere oder Wechsel mit bestem Rating hernehmen? Die Zentralbanken müssten entweder ihre Standards senken und noch die windigsten Kreditforderungen als Kollateral akzeptieren, oder den Banken freihändig Buchkredit in jeder Höhe einräumen.

Ein weiterer Aspekt betrifft die Zinslasten einer 100%-Reserve. Durch eine Aufstockung von 2,5% auf 100% Reserve erhöht sich die Zinsseigniorage der Zentralbank massiv, während die Zinsmarge der Banken entweder einbricht oder aber die erhöhte Zinslast auf die Bankkunden abgewälzt wird. Das allgemeine Zinsniveau (Finanzierungskosten) würde erheblich ansteigen.¹¹ Denn, anders als in einem Vollgeldsystem, sind die Zinskosten für die 100% Reserven *zusätzliche* Kosten, die zu den bereits zu zahlenden Habenzinsen auf Depositen in M1/M2/M3 hinzukommen.

Es wird noch häufig verkannt, dass im Giralgeldsystem Spar- und Terminguthaben in M2 und M3 deaktiviertes Giralgeld darstellen, denen keine aktiven Finanzierungsmittel bzw Zahlungsmittel für die Bank in gleicher Höhe gegenüber stehen. Eine Bank kann mit den Sparguthaben ihrer Kunden selbst nichts finanzieren, auch nicht sie zweckentfremden wie manche Kunden misstrauisch unterstellen. Das ist schon rein technisch unmöglich. Einer einzelnen Bank mag es gelingen, Kunden bzw Kundenguthaben von anderen Banken anzuwerben, und auf diesem Weg einen begleitenden Reservenzufluss zu erzielen (der per Verrechnungssaldo dem Depositenzufluss aber wohl nur selten 1:1 entspricht). Im Bankensektor insgesamt ist dies nicht möglich, sodass generell Depositen brach liegende Verbindlichkeiten darstellen, ohne dass dem aktive Zahlungsmittel entsprechen würden. Die Banken sind genötigt, auf Depositen Zinsen zahlen, um einem Abfluss von Guthaben und damit einem entsprechenden fraktionalen Abfluss von Reserven vorzubeugen. Andernfalls entstünden einer Bank Liquiditätsengpässe, deutlich höhere Refinanzierungskosten als anderen Banken, also Wettbewerbsnachteile mit Folgen. Gleichwohl erlaubt es die geringer verzinsliche Immobilisierung von Giralgeld in M2/M3-Depositen den Banken, neues Giralgeld zu höheren Zinsen oder Gewinnchancen per Kredit und Aktivkäufen zu erzeugen, und zugleich dem Risiko einer unvorhergesehenen Kunden- bzw Guthabenabwanderung vorzubeugen.¹²

¹¹ Dies ist der einzige Punkt, in dem die Modern Money Theorie, in Person R. Wray (2012 79), in Bezug auf Geldreform und 100% Reserve etwas Zutreffendes festgestellt hat.

¹² Zuletzt (2013) lagen Leitzinsen und Habenzinsen unter 1% bis nahe null. Es handelt sich um eine Ausnahmesituation aufgrund des massiven Quantitative Easing (Reservenschwemme) der Zentralbanken und eines Überhangs an Giroguthaben ebenso wie Spar- und Terminguthaben aufgrund eines Mangels höher verzinslicher konservativer Geldanlagen. Der Mechanismus der Inaktivierung von Depositen durch Habenzinsen scheint insoweit vorübergehend gegenstandslos geworden. Da aber diese Bedingung für alle in gleicher Weise gilt, hat dies momentan keine Folgen für die Banken und ihren

In einem 100% Reservesystem würden Depositen in M2/M3 immer noch inaktiviertes Giralgeld darstellen. Die Umwandlung eines Giro Guthabens in ein Spar- oder Terminguthaben würde für die betreffende Bank dennoch eine gleich hohe Deckungsreserve freisetzen, die ggf als Zahlungsreserve verwendet werden könnte, jedoch nur unter der Voraussetzung dass Deckungsreserven nur auf Sichtguthaben erhoben werden. Werden Deckungsreserven auch auf Guthaben in M2/M3 erhoben, würden durch eine solche Umwidmung keine Deckungsreserven als Zahlungsreserven frei werden. Außerdem wäre in diesem Fall der Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus durch eine 100%-Reserve umso höher.

Wie bereits festgestellt, bliebe in einem 100%-Reservesystem die Geldbasis weiterhin Kreditgeld bzw Schuldengeld. Der Unterschied wäre lediglich, dass die Bargeld und Reserven emittierende Stelle (in den USA ein Currency Board beim Finanzministerium, in Europa die betreffende Zentralbank) tendenziell 100% statt 1% Deckungsreserve bereit zu stellen hätte plus wenige Prozente Bargeld und Überschussreserve. Das Geld würde emittiert entweder indem dieses Organ Staatsanleihen kauft (in der Regel sekundär am Markt, nicht direkt) oder es den Banken wie heute leiht. In beiden Fällen entsteht der Geldschöpfungsgewinn als *Zinsseigniorage*, im Unterschied zu einer *originären Seigniorage*, die entsteht, wenn Geld in der Erstverwendung zins- und tilgungsfrei durch Staatsausgaben in Umlauf kommt. Die originäre Seigniorage entspricht dem traditionellen Münzgewinn (Kaufkraft des Geldes minus Kosten der Bereitstellung).

In der EU ist es den Zentralbanken nach Art. 123 (1) AEUV im Interesse der Banken heute verboten, Staatsanleihen *primär* und *direkt* dem Finanzministerium abzukaufen oder der Staatskasse *direkten* Zentralbank-Kredit einzuräumen. Selbst wenn es erlaubt wäre, bliebe eine Geldemission auf diesem Weg zwar zinsfrei, aber nicht schuldenfrei – zinsfrei weil die Zahlung von Zinsen an die Zentralbank in der einen Richtung und die Überweisung des Zinsgewinns an die Staatskasse in der umgekehrten Richtung einander aufheben; nicht schuldenfrei, weil es sich in der Tat um Schuldverschreibungen und Kreditschulden handelt. Wie immer man diese Situation auslegen mag – zum Beispiel, ob es sich um eine De-facto- oder nur Pro-forma-Verbindlichkeit handeln würde, ob also die Schulden getilgt oder nicht getilgt werden müssten – die Konstellation bliebe ambivalent.

Wettbewerb untereinander. Aber eine Zinswende nach oben kommt so sicher wie das Amen in der Kirche. Dann wird wieder deutlicher werden, dass zum Wettbewerb der Banken auch eine kompetitive Immobilisierung von Kundenguthaben gehört.

Vollreserve ist nicht Vollgeld

Ein verbreiteter Überbegriff für 100%-Ansätze lautet *Full-Reserve Banking*. Diese Bezeichnung bezog sich bis etwa 2010 ausschließlich auf 100%-Reserve und war mit einer solchen gleichbedeutend (100%-Banking/Chicago Plan, 100%-Money nach Fisher). Seither jedoch wurde der Ausdruck in Publikationen der Britischen Positive Money Campaign und der New Economics Foundation im Sinn einer Reform der Geldschöpfung nach Huber/Robertson verwendet¹³, also, auf Deutsch, im Sinn des *Vollgeld*-Konzeptes.¹⁴ Der Gedanke dahinter: Reserve = Zentralbankgeld; Full reserve = ausschließlich von der Zentralbank in Umlauf gebrachte gesetzliche Zahlungsmittel in barer und unbarer Form. Wenn man das so sieht, nun ja, dann gilt Full reserve = Vollgeld.

Die vorangegangenen Darlegungen sollten jedoch deutlich gemacht haben, dass diese Wortwahl unpassend und verwirrend ist, da es in einer Vollgeldordnung eine 'Reserve' im herkömmlichen Sinn überhaupt nicht mehr gibt, so wenig wie all die anderen komplizierten Sachen eines Giralgeldsystems – die es aber in einem 100%-Reservesystem weiterhin gibt. Die sprachliche Gleichsetzung von Full reserve = Vollgeld ist gänzlich irreführend.¹⁵ Vollreserve ist nicht Vollgeld.

Vollgeld im Unterschied zu einer 100%-Reserve

Ein 100%-Reservesystem ist immer noch ein Reservesystem, kompliziert und schwierig zu durchschauen und unter Kontrolle zu behalten. Vollgeld hebt das Reservesystem auf und geht darüber hinaus. In einer Vollgeldordnung gibt es keine 'Reserven' im heutigen Sinn mehr, ebenso wenig wie einen gesplitteten Geldkreislauf mit Reserven einerseits und Giralgeld andererseits. Es gibt nur noch eine Art von Geld, das als stets liquides Aktivum in einem integrierten Geldkreislauf zirkuliert, egal ob unter Banken, im Publikum oder zwischen Banken und Publikum. Die heutigen Geldmengen M0 und M1 gehen in *einer* integrierten Geldmenge M auf. Giralgeld wird zu Vollgeld, das heißt zu vollgültigem gesetzlichem Zahlungsmittel (wie es Bargeld heute schon ist).

¹³ Huber, Joseph / Robertson, James 2000: *Creating New Money*, London: New Economics Foundation. Dt. aktual. Fassung 2008: *Geldschöpfung in öffentlicher Hand*, Kiel: Gauke Verlag für Sozialökonomie.

¹⁴ Zum Beispiel 2010: *Towards a Twenty-First Century Banking and Monetary System*. Submission to the Independent Commission on Banking, 2010, written by Ben Dyson (Positive Money), Tony Greenham, Josh Ryan-Collins (New Economics Foundation), Richard A. Werner (University of Southampton). Available at: <http://www.neweconomics.org/publications/towards-a-21st-century-banking-and-monetary-system>

¹⁵ Für eine weitere Diskussion des Themas 100%-Reservebanking und seinen Vergleich mit dem Vollgeldansatz siehe auch Klaus Karwat 2012: *Vollgeld als Weiterentwicklung des 100%-Gelds*, in: Helge Peukert: *Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise*, 4. Auflage, Marburg: Metropolis, 2012, 359 ff. - Joseph Huber 2013: *Monetäre Modernisierung*, 3. Neu bearbeitete Auflage, Marburg: Metropolis, 119–126.

Vollgeld bedarf keiner 'Deckung' durch andere monetäre oder finanzielle Größen. Die einzige Deckung, die es braucht, ist eine produktive und wettbewerbsfähige Wirtschaft, die die Güter und Dienste bereitstellt, die es für Geld zu kaufen gibt. Banken und Finanzwirtschaft bleiben dabei ein unverzichtbarer Teil einer produktiven Wirtschaft – solange ihre Bilanz- bzw Geschäftsvolumina nicht unreal abheben und kritische Grenzen in Proportion zum BIP überschreiten (Inflation, Asset Inflation, Finanzmarktblasen und andere Überinvestment- und Überschuldungsdynamiken).

Vollgeld wird ausschließlich von der unabhängigen staatlichen Zentralbank emittiert. Der Löwenanteil davon soll durch originäre Seigniorage, das heißt zins- und tilgungsfrei durch Staatsausgaben in den langfristigen Umlauf kommen. Soweit situativ erforderlich, kann ein geringer Teil kurzfristig durch Zentralbank-Kredit an Banken ausgegeben werden und auf diesem Weg Zinsseigniorage erbringen. In einer Vollgeldordnung besitzt die Zentralbank eine lückenlose und pro-aktive Kontrolle über die Geldmenge.

Die heutigen Girokonten werden zu Geldkonten. Das Vollgeld darauf zirkuliert unter Banken ebenso wie im Publikum. Die unbaren Gelder werden keine Depositen mehr sein (Einlagen bei einer Bank), sondern unmittelbares, ungeteiltes und unbeschränktes Eigentum der Geldkontoinhaber. Banken oder spezialisierte Servicebanken können die Geldkonten im Auftrag ihrer Kunden verwalten, bzw, was mit der Ausbreitung des Onlinebanking zunehmend der Fall ist, die Kunden tun dies weitgehend selbst (ein klassischer Fall von Verbraucherarbeit mit ambivalenter Nutzenverteilung).

Jedenfalls, bargeldlose Kundenzahlungen stellen nicht mehr Verrechnungen von Bankverbindlichkeiten (Passiva) dar, sondern einen tatsächlichen Fluss von liquiden Aktiva. Geldkonten der Kunden sind nicht mehr Teil der Bankbilanzen. Geld existiert in keiner Bilanz mehr als eine Verbindlichkeit (eine Schuld), sondern in jeder Bilanz, egal ob bei Banken oder Nichtbanken, ausschließlich als liquides Aktivum. Geldschöpfung (bei der Zentralbank) und Kreditvergabe (bei Banken) sind getrennte Vorgänge – die Geldschöpfung und Kontrolle der Geldmenge als die konstitutionelle, öffentlich-rechtliche Aufgabe der Zentralbank, die Kreditvergabe und sonstige Finanzierung wirtschaftlicher Aktivitäten als das hergebrachte, grundsätzlich privatrechtliche Geschäft der Banken.

Banken sind in einem Vollgeldsystem Geld-Vermittler, und möglicherweise auch noch Geld-Anleger, aber sie können nicht mehr das Geld schöpfen, auf dessen Basis sie tätig sind. Sie werden kein ambivalentes Bindeglied und gleichsam Joker zwischen Interbanken- und Publikums-Zirkulation mehr sein. Die stille Lizenz zum Gelddrucken wird ihnen entzogen (eine stille Lizenz, die übrigens bis heute einer expliziten Gesetzesgrundlage entbehrt). Ansonsten bleiben die Banken im Rahmen der Gesetze

frei, Geld in jeder verfügbaren Menge aufzunehmen oder einzunehmen, und für eigene Kredit- und Investmentgeschäfte einzusetzen.

Anders als bei einer 100% Reserve entstehen den Banken dabei nicht per se höhere Finanzierungskosten. Denn Geldeinlagen in M2/M3 (die in einem Reservesystem stillgelegte Giro Guthaben darstellen, denen keine für die Bank nutzbaren Zahlungsmittel entsprechen) werden in einer Vollgeldordnung zu echten Kundendarlehen an Banken, also zu Geldanlagen, teils verbrieft, teils unverbrieft. Den Banken fließen auf diesem Weg direkt Finanzierungsmittel zu. Die Habenzinsen, die Banken heute auf Depositen zahlen, würden sie zwar weiterhin zahlen, jedoch mit dem Unterschied, dass sie damit in einem Vollgeldsystem verfügbares Vollgeld aufnehmen, das sie als liquides Aktivum einsetzen können. In einer Vollgeldordnung erfüllen Habenzinsen also einen echten Finanzierungszweck.

Staatsschulden-Abbau im Vergleich

Der Übergang zu einer Vollgeldordnung bietet die buchstäblich einmalige Gelegenheit, die öffentlichen Schulden um die Hälfte und mehr abzubauen, je nach nationalem Schuldenstand. Der Grund liegt darin, dass der gesamte Bestand an Giralgeld, d.h. alle Publikums- und Interbanken-Sichtguthaben, im Verlauf einer Übergangszeit ausgeschleust und durch neues Vollgeld ersetzt werden. Die Dauer der Übergangszeit hängt ab von der Restlaufzeit ausstehender Kredite und Wertpapiere, der größte Teil davon wohl im Bereich von 2–4 Jahren. Der Vorgang ist sinngemäß analog zur Ausschleusung von Privatbanknoten vor 100–150 Jahren und ihrer Ersetzung durch Zentralbanknoten. Eben diese Ersetzung beschert der Zentralbank bzw den öffentlichen Kassen eine Übergangs-Seigniorage in Höhe der bestehenden Giralgeldbestände, aber nur für dieses eine Mal, zusätzlich zur regulären Seigniorage aus der laufenden Geldschöpfung gemäß dem laufenden Wachstumspotenzial.

Der Übergang von einer nur fraktionalen zu einer 100% Reserve eröffnet eine vergleichbare Gelegenheit, wie besonders I. Fisher erkannte. Der Mechanismus ist jedoch ein anderer. Fisher zufolge sollte die Reserven emittierende Stelle (Currency Commission) so viel zusätzliche Reserven bereitstellen wie nötig sind, um die staatlichen Schuldverschreibungen im Besitz von Banken aufzukaufen. Damals schien das eine passende Idee, denn diese Bestände an öffentlichen Schuldverschreibungen entsprachen Fisher zufolge in ihrer Größenordnung in etwa den Sichtguthaben bei den Banken, auf die Deckungsreserven zu halten wären. Das hätte also dazu beigetragen, den Banken die erforderlichen zusätzlichen Deckungsreserven direkt zu verschaffen. Im Gegenzug hätte dann die Currency Commission das betreffende Paket an Staatsschulden gehalten.

Fisher blieb unklar in der Frage, wie die Aufrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen staatlichen Stellen zu verstehen sei – als eine faktische Aufhebung der Staatsschulden, oder als ein zins-neutrales Arrangement, das es erlaubt, auch große Schuldenberge vor sich her zu schieben, ohne sich auf absehbare Zeit darüber den Kopf zerbrechen zu müssen. Anders gesagt, es blieb unklar, ob hier eine wirklich schuldenfreie Seigniorage vorläge oder eine problematische Monetisierung von Staatsschulden.

Wenn man anerkennt, dass der Staat keine monolithische homogene Körperschaft ist, sondern eine funktionen-differenzierte, auch gewaltenteilige Struktur verschiedenster öffentlich-rechtlicher Institutionen, dann wird man das Konzept eines Currency board unter dem Dach des Finanzministeriums als problematisch erachten. Das staatliche Geldregal (Währungshoheit, Geldemission, Seigniorage) sollte sich in der Hand einer *unabhängigen* staatlichen Währungs- und Geldbehörde *außerhalb* der Exekutive befinden, eben zum Beispiel in der Hand einer unabhängigen staatlichen Nationalbank als einer veritablen Monetative, in Ergänzung von Legislative, Judikative und Exekutive. Dies ist umso wichtiger, als monetäre und fiskalische Verantwortlichkeiten im Sinn einer Gewaltenteilung auseinander zu halten sind.

Hinzu kommt, dass in den 1930er Jahren die einheimischen Banken in den USA einen hohen Anteil der amerikanischen Staatsanleihen hielten. Das machte den Fisher'schen Gedankengang plausibel. Heutzutage ist dies nur noch in erheblich geringerem Umfang der Fall. In Europa zum Beispiel halten einheimische Banken nur etwa ein Viertel bis ein Drittel der Staatsschulden. Dies würde den Banken nur den geringeren Teil der benötigten zusätzlichen Reserven verschaffen. Der große Rest müsste ihnen geliehen werden – direkt und ohne jeden Umweg – um als 100%-Reserve zu dienen. In dieser Funktion blieben diese Mittel auf Dauer gebunden. Sie können nicht ein zweites Mal geschöpft werden, und damit auch nicht dazu dienen, Staatsschulden zu tilgen. Obendrein stellen diese Mittel keine schuldenfreie Seigniorage dar, sondern Zinsseigniorage, und damit eine zusätzliche Last für die Wirtschaft und private Haushalte zusätzlich zu den schon vorhandenen Steuern und Sozialabgaben.

Zusammenfassung vorhersehbarer Gegebenheiten und Auswirkungen

Zusammenfassend seien eine Reihe grundlegender Unterschiede zwischen einem 100%-Reservesystem und einer Vollgeldordnung festgehalten. Beginnen wir mit der Sicherheit des Geldes. Giralgeld auf Basis einer fraktionalen Reserve, gleich ob aktiv oder stillgelegt, ist grundsätzlich instabiles und unsicheres Geld. Es muss durch Mechanismen der Einlagensicherung und durch Staatsgarantien gestützt werden. Im Fall einer allgemeinen Bankenkrise ist auf diese freilich kein Verlass.

Stellt sich die Lage bei einer 100%-Reserve anders dar? Auch 100%-Geld ist immer noch Bankengeld. Schon von daher ist die Annahme fragwürdig, Depositen seien bei 100% Reserve gleichsam 100% sicher. Im Unterschied zu dem, was viele Leute und auch Experten fälschlich meinen, sind Deckungsreserven kein Sicherheitsnetz. Diese Mittel sind keinesfalls verfügbar. Vielmehr handelt sich um ein geldpolitisches Instrument, mit dem, ausgehend von dem realitätsfernen Multiplikatormodell, die Banken-Giralgeldschöpfung beeinflusst werden soll. Eine 100% Reserve mag das Potenzial der Banken zur Giralgelderzeugung erheblich einschränken, allerdings, wie oben erläutert, ohne dieses effektiv aufzuheben. Auch in einem 100%-Reservesystem, wie in jedem anderen Geldsystem, werden sich Banken in Zahlungsunfähigkeit und Insolvenz manövrieren. Was dann mit der Konkursmasse inkl. Reserven geschieht, steht nur fest, wenn dies in extra Detail-Regulierungen genau vorgeschrieben wird.

Die Antwort auf dieses Problem besteht naheliegenderweise darin, eine 100% Überschussreserve zu verlangen, allgemeiner gesagt, 100% liquide Zahlungsreserve. Das würde die 100% Deckungsreserve erübrigen und überhaupt das ganze doppelt gestrickte und doppelte Kosten verursachende 100%-Reservesystem. Genau dafür steht der Vollgeld-Ansatz. Vollgeld ist immer ein liquides Aktivum. Es ist als solches bestandsicher und kann nicht verschwinden, weder bei Tilgung von Kredit noch in einer Bankenkrise. Nur wenn Vollgeld per Spar- oder Terminvertrag einer Bank geliehen wird oder in eine andere Geldanlage investiert wird, dann können diese Anlagen möglicherweise schlecht laufen oder ganz ausfallen. Aber auch dann wird die vorhandene Geldmenge deshalb nicht schrumpfen, denn Geldschöpfung und Geldmenge einerseits und Bankengeschäfte andererseits werden, ganz im Sinne der Currency Theorie, zwei voneinander getrennte Funktionen und Bestandsgrößen sein.

Einer Bank Geld zu leihen, beinhaltet, wie jede andere Geldanlage, ein geringeres oder höheres Risiko. Eine 100%-Reserve ändert daran nichts, auch Vollgeld nicht. Jedoch ist bei jeder Art von Reservebanking der Unterschied zwischen einer Einlage (Depositum) und einem Darlehen dahingehend verwischt, dass Depositen mehr oder weniger wie Darlehen behandelt werden, obwohl sie diese Funktion nicht oder nur marginal erfüllen.¹⁶ Das ist auch daran ersichtlich, dass für Girokonten einerseits eine Gebühr zu zahlen ist, während die Giro Guthaben ggf ebenso wie Sparguthaben verzinst werden. Eine Gebühr für die Verwahrung von Depositen ist stimmig, ebenso ein Zinsanspruch auf ein Darlehen. Habenzinsen auf Depositen sind dagegen von zweifelhafter Logik.

Es fragt sich, inwiefern heutige Giro Guthaben überhaupt Depositen im hergebrachten Sinn des Begriffs darstellen. In einem Vollgeldsystem verschwindet dieser ambivalente

¹⁶ J. Huerta de Soto 2009: Money, Bank Credit, and Economic Cycles, Auburn: AL: Ludwig von Mises Institute.

Halbstatus. Depositen i.e.S. gibt es dann nur noch etwa in Form von Wertpapierkonten oder Wertsachentresors. Gelddepositen gibt es keine mehr, nur noch Geldkonten (die außerhalb der Bankbilanzen keine Depositen sind, so wenig wie Banknoten in der Brieftasche). Darüber hinaus gibt es Geldanlagen bei Banken in Form von Sparkonten u.ä. Das aber sind eindeutig Darlehen von Kunden an eine Bank, also ebenfalls keine Depositen, sonst kann eine Bank in einem Vollgeldsystem damit nicht arbeiten. In einem Reservesystem können die Banken mit Depositen aktivisch nichts anfangen, obschon die Inaktivierung von Depositen für die Banken wie erläutert Sinn macht. In einer Vollgeldordnung sind solche verwirbelten Vorgänge gegenstandslos.

Bei einer Bank Geld anzulegen, hat bei 100% Reserve und Vollgeld einen ähnlichen Sinn, *wenn* die Reserve *ausschließlich* auf Sichtguthaben erhoben wird. Würden dagegen auch M2/M3-Anlagen einer Deckungsreserve unterliegen, wäre das eine unmögliche Situation der Art, 'den Kuchen essen und doch aufbewahren' zu wollen. Zudem erhöhen 100% Deckungserfordernisse das Zinsniveau desto mehr, auf je mehr Arten von 'Depositen' sie sich beziehen, mit nachteiligen Folgen für die Finanzierung auch realwirtschaftlicher Aktivitäten. Bei Vollgeld ist dies nicht der Fall, weil es keine Zinszahlungen auf Reserven mehr gibt und Zinszahlungen auf Kundendarlehen den Banken das betreffende Geld tatsächlich verfügbar machen. Ceteris paribus würde Vollgeld ein gegebenes Zinsniveau nicht per se verändern.

Beide Systeme würden eine beträchtliche Seigniorage zugunsten der öffentlichen Kassen mit sich bringen, jedoch mit verschiedenen Implikationen. Die einmalige Übergangs-Seigniorage wäre in einem 100%-System weniger als 100% der Publikums- und Interbanken-Sichtguthaben. Vor allem wäre die Zinsseigniorage aus einer 100%-Reserve faktisch eine *zusätzliche* Last für Banken und/oder ihre Kunden. Man könnte das als verkappte Geldsteuer ansehen. Dagegen würde die originäre Seigniorage aus der Emission und Erstverwendung von Vollgeld niemanden belasten, sondern wäre eine Entlastung für öffentliche Haushalte und Steuerzahler.

Darüber hinaus, und anders als von 100%-Vertretern angenommen, würde der Übergang von 2,5% zu 100% Reserve es nur zu einem relativ geringen Teil ermöglichen, die Staatsschuld abzubauen, nämlich in dem Umfang, zu dem einheimische Banken staatliche Schuldentitel besitzen. Der große Rest müsste den Banken direkt geliehen werden, um als 100%-Reserve zu dienen. Diese Mittel wären in dieser Funktion auf Dauer gebunden und könnten daher nicht dazu dienen, Staatsschulden zu tilgen. In einer Vollgeldordnung demgegenüber kann die einmalige hohe Übergangs-Seigniorage tatsächlich dazu dienen, einen Großteil der Staatsschuld zu tilgen.

Die Reserven in einem 100%-System würden weiterhin per Kredit erzeugt. Die sich ergebende Seigniorage wäre weiterhin Zins-Seigniorage, nicht originäre Seigniorage. Die Geldmenge bestünde weiterhin aus Kredit- bzw Schuldengeld. In einer

Vollgeldordnung dagegen käme der Löwenanteil des Geldes zinsfrei und unbefristet in Umlauf. Die Geldmenge wäre überwiegend schuldenfrei.

In einem 100%-System wäre die re-finanzierende Kontrolle der Geldmenge vermutlich etwas wirksamer als sie es heute sein kann. Wie weit, bleibt offen. Denn die Initiative läge weiterhin bei den Banken. Es gibt keinen Grund, anzunehmen, die Zentralbanken würden sich bei 100%-Reserve weniger genötigt sehen, die Reservennachfrage der Banken zu bedienen als bei fraktionaler Reserve. Von daher müsste ein 100%-Reservesystem ihr wichtigstes Ziel mehr oder weniger verfehlen, nämlich die Geldmenge unter Kontrolle zu bekommen und dadurch Banken- und Finanzkrisen infolge überschießender Geldschöpfung zusammen mit Inflation, Asset Inflation und Überschuldung vorzubeugen. Vielleicht wäre ein 100%-Reservesystem weniger krisenanfällig als ein fraktionales Reservesystem, aber aus monetären Gründen krisenanfällig wäre es wohl ein Stück weit immer noch.

In einer Vollgeldordnung dagegen wäre die Zentralbank in der Lage, eine pro-aktive, direkte und wirksame Geldmengenpolitik zu implementieren. Sie kann und soll dies diskretionär, also nicht regelmechanisch tun, um flexibel und zeitnah auch kurz- und mittelfristige Trends und veränderliche situative Faktoren zu berücksichtigen. Grundsätzlich sind Zentralbanken mit Vollgeld besser als in einem Reservesystem in der Lage, das Zinsniveau zu steuern, und zwar nicht durch Zins-Administration, sondern durch den Geldmengenhebel. Denn dieser schlägt sich ohne Umwege in geld- und kapitalknappheits-indizierenden Zinsen nieder. In gleicher Weise können Zentralbanken in einem Vollgeldsystem das Preisniveau der Konsum- und Anlagegüter mit beeinflussen. Die Kontrolle von Asset Inflation und Blasenbildungen muss zu einem ausdrücklichen Ziel der Geldpolitik werden.

Im Hinblick auf alle genannten Faktoren wäre ein Vollgeldsystem nicht mehr inhärent krisenanfällig. Banken-, Finanz- und Wirtschaftskrisen wird es zweifellos weiterhin geben. Es soll sie auch geben in den verträglichen Grenzen, in denen sie für den innovativen Strukturwandel unverzichtbar sind. Wenn jedoch die Zentralbanken als Monetative, als unabhängige staatliche Geld- und Währungsgewalt, ihre Aufgabe halbwegs gut machen (was bei fraktionaler Reserve unmöglich ist), dann wären Krisen eher singulärer und sektorenspezifischer Art und würden nicht mit der Häufigkeit, Schwere und alles-tangierenden Totalität zuschlagen wie dies umso mehr zum Regelfall geworden ist, je mehr das Giralgeldregime der Banken die Gesicke der Finanz- und Realwirtschaft bestimmt hat.