

Eine Analyse von Vollgeld im Vergleich zum bestehenden Geldsystem

Erhard Glötzl

erhard.gloetzl@gmail.com

Final Version
8.8.2016

Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS	2
VORBEMERKUNG	5
ABSTRACT	6
1. EINLEITUNG	8
1.1. ZAHLUNGSMITTEL, GIRALGELD.....	8
1.2. SEIGNORAGE.....	8
1.3. ZAHLUNGSMITTELMENGE.....	8
1.4. INVERKEHRSETZUNG DER ZAHLUNGSMITTEL.....	9
1.5. KREDITSCHÖPFUNGSMECHANISMUS.....	9
1.6. KREDITMENGE.....	9
1.7. ZIELE/KONTROLLE DER ZENTRALBANK.....	9
1.8. KREDITVERWENDUNG.....	9
1.9. EINFLUSS AUF DIE ZINSEN.....	9
1.10. AUßERVERKEHRSETZUNG VON ZAHLUNGSMITTELN, KONJUNKTURSTEUERUNG.....	9
2. WAS KANN BZW. SOLL EIN GELDSYSTEM LEISTEN	11
2.1. GRUNDSÄTZLICHES.....	11
2.2. NEOKLASSIK/NEOLIBERALISMUS.....	11
2.3. KEYNESIANISMUS, POSTKEYNESIANISMUS.....	11
2.4. BEFÜRWORDER EINES VOLLGELDSYSTEMS.....	11
3. VOLLGELD IM HISTORISCHEN KONTEXT	12
4. SCHÖPFUNG VON ZAHLUNGSMITTELN	14
4.1. ZAHLUNGSMITTEL.....	14
4.2. DERZEITIGES GELDSYSTEM.....	14
4.3. DER NACHTEIL DES DERZEITIGEN GELDSYSTEMS.....	14
4.4. DER VORTEIL DES VOLLGELDSYSTEMS.....	15
4.5. ALTERNATIVE MÖGLICHKEITEN ZUM VOLLGELD, UM DEN ZAHLUNGSVERKEHR IM FALLE EINES BANKKONKURSES AUFRECHT ZU ERHALTEN.....	15
5. SEIGNORAGE	16
5.1. DEFINITION.....	16
5.2. SEIGNORAGE AUS DER BARGELDSCHÖPFUNG.....	16
5.3. SEIGNORAGE AUS DER JÄHRLICHEN ERHÖHUNG DER GIRALGELDMENGE IM DERZEITIGEN SYSTEM.....	16
5.4. SEIGNORAGE AUS DER LAUFENDEN GIRALGELDAUSWEITUNG IM VOLLGELD-SYSTEM.....	17
5.5. SEIGNORAGE AUS DER UMSTELLUNG DES DERZEITIGEN GIRALGELDSYSTEMS AUF DAS VOLLGELD-SYSTEM.....	17
5.6. DER NACHTEIL DES BESTEHENDEN SYSTEMS, DER VORTEIL DES VOLLGELDSYSTEMS.....	17
6. ZAHLUNGSMITTELMENGE	18
6.1. ZAHLUNGSMITTELMENGE IM DERZEITIGEN GELDSYSTEM.....	18
6.1.1. <i>Die Zahlungsmittelmenge ist beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank endogen bestimmt</i>	18
6.1.2. <i>Monetaristische Geldpolitik der Zentralbank</i>	18
6.1.3. <i>Zusammenfassung</i>	19
6.2. ZAHLUNGSMITTELMENGE IM VOLLGELDSYSTEM.....	19
7. INVERKEHRSETZUNG VON ZAHLUNGSMITTELN	21
7.1. IM DERZEITIGEN SYSTEM: INVERKEHRSETZUNG ÜBER DAS BANKENSYSTEM.....	21
7.2. IM VOLLGELDSYSTEM.....	22
7.2.1. <i>Über das Bankensystem</i>	22
7.2.2. <i>Über direkte Staatsfinanzierung</i>	22
7.2.3. <i>Über die sogenannte „produktive Kreditschöpfung“</i>	23
7.2.4. <i>Über die sogenannte „Bürgerdividende“ bzw. „Helikoptergeld“</i>	23

7.3.	MÖGLICHE MAßNAHMEN ZUR VERMEIDUNG DER NACHTEILE DER INVERKEHRSETZUNG DER ZAHLUNGSMITTEL IM DERZEITIGEN GELDSYSTEM.....	23
7.3.1.	Änderung der EZB-Statuten um produktive Kreditschöpfung zu ermöglichen.....	23
7.3.2.	Inverkehrsetzung über das allgemeine Bankensystem mit Kreditlenkungsvereinbarungen.....	24
7.3.3.	Inverkehrsetzung nicht über das allgemeine Bankensystem sondern nur über öffentliche Investitionsbanken.....	24
7.3.4.	Inverkehrsetzung im Rahmen eines Trennbankensystems ausschließlich über Geschäftsbanken und nicht über Investmentbanken.....	24
7.3.5.	Der Vorteil der produktiven Kreditschöpfung.....	25
8.	KREDITSCHÖPFUNGSMECHANISMUS.....	26
8.1.	GRUNDSÄTZLICHES ZUR KREDITSCHÖPFUNG.....	26
8.2.	IM DERZEITIGEN GELDSYSTEM.....	26
8.3.	IM VOLLGELDSYSTEM.....	26
9.	KREDITMENGE.....	28
9.1.	IM DERZEITIGEN GELDSYSTEM.....	28
9.1.1.	Die Kreditmenge ist beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank endogen bestimmt.....	28
9.1.2.	Restriktive Geldpolitik der Zentralbank.....	28
9.1.3.	Zusammenfassung.....	28
9.2.	KREDITMENGE IM VOLLGELDSYSTEM.....	29
9.2.1.	Grundsätzliches.....	29
9.2.2.	Einflüsse auf den Vollgeldbestand im Bankensystem.....	29
9.2.3.	Die Kreditmenge ist beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank endogen bestimmt.....	30
9.2.4.	Restriktive Geldpolitik der Zentralbank.....	31
10.	STATUTEN DER ZENTRALBANK.....	33
10.1.	IM BESTEHENDEN SYSTEM.....	33
10.2.	IM VOLLGELDSYSTEM.....	33
11.	BEEINFLUSSUNG DER ZINSEN.....	34
11.1.	KEIN EINFLUSS DURCH DIE REINE SYSTEMUMSTELLUNG AUF VOLLGELD.....	34
11.2.	GERINGER EINFLUSS: SPARVERHALTEN DER HAUSHALTE, KREDITNACHFRAGE.....	34
11.3.	EINFLUSS DURCH DAS MÖGLICHERWEISE VERSCHIEDENE VERHALTEN DER ZENTRALBANK.....	34
11.4.	EINFLUSS EINER SCHWANKENDEN LIQUIDITÄTSPRÄFERENZ AUF DAS ZINSNIVEAU.....	35
11.5.	ZUSAMMENFASSUNG.....	35
12.	AÜBERVERKEHRSETZUNG (HORTEN) VON ZAHLUNGSMITTELN UND KONJUNKTURSTEUERUNG.....	36
12.1.	HORTEN VON ZAHLUNGSMITTELN.....	36
12.2.	KONJUNKTURSTEUERUNG IM DERZEITIGEN GELDSYSTEM.....	36
12.3.	KONJUNKTURSTEUERUNG IM VOLLGELDSYSTEM.....	37
13.	ERWIDERUNG AUF DIE KRITIK AM VOLLGELDSYSTEM.....	38
13.1.	NEOLIBERALE KRITIK.....	38
13.2.	POSTKEYNESIANISCHE KRITIK.....	38
13.2.1.	Systembedingte Beeinträchtigung der Kreditbereitstellung und damit Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage.....	38
13.2.2.	höheres Zinsniveau.....	39
13.2.3.	„Verstaatlichung“ der Kreditvergabe.....	39
13.2.4.	Verstärkung des prozyklischen Verhaltens.....	40
13.2.5.	Zu große Machtfülle für die Zentralbank.....	40
13.2.6.	Vollgeld löst nicht alle Probleme.....	40
14.	ZUSAMMENFASSUNG: REFORMEN IM VERGLEICH.....	42
	DANKSAGUNG.....	43
	LITERATUR.....	44

Vorbemerkung

Dem Vollgeld-Ansatz wird manchmal unterstellt, eine Heilslehre zu sein, was aber keineswegs der Fall ist. Ziel dieser Arbeit ist es auf sachlicher Ebene zu analysieren und zu vergleichen, wie man bestehende ökonomische Probleme im Rahmen des bestehenden Geldsystems oder des Vollgeldsystems lösen könnte.

Bei vollständiger Präzision der verwendeten Begriffe verliert die Beschreibung von Geld und Geldsystemen sehr rasch die Allgemeinverständlichkeit. Um dies zu vermeiden, war in diesem Papier eine etwas unscharfe Verwendung mancher Begriffe unumgänglich. Von wesentlicher Bedeutung allerdings ist die Unterscheidung der Hauptgruppen von Geld, nämlich einerseits von Zahlungsmitteln (Bargeld, Giralgeld) und Spargeldern andererseits. Daher wurde diese Unterscheidung möglichst konsequent getroffen und der unscharfe Begriff „Geld“ soweit wie möglich vermieden. Trotz des Zieles der Allgemeinverständlichkeit werden die Kenntnis und Funktionsweise des bestehenden Geldsystems und volkswirtschaftliche Grundkenntnisse vorausgesetzt.

Abstract

Das jeweilige Geldsystem ist ein wesentlicher Teil von jedem Wirtschaftssystem. Es hat einen erheblichen Einfluss auf die Stabilität und Prosperität der Wirtschaft. Ziel dieser Arbeit ist es, auf sachlicher Ebene zu analysieren, mit welchen Maßnahmen man offenkundig bestehende ökonomische Probleme lösen kann.

Generell gilt (siehe Kapitel 14), dass ein Vollgeldsystem keineswegs alle Probleme lösen kann, sondern nur ein möglicher Schritt in die richtige Richtung ist. Wesentliche Probleme könnten nur durch zusätzliche Maßnahmen erreicht werden, wie z.B. Trennbankensystem und Finanzmarktregulierungen zur Eindämmung von Spekulation, Kapitalsteuern zur Eindämmung der ungleichen Einkommens- und Vermögensverhältnisse und eine neue internationale Geldarchitektur (BANCOR) zur Eindämmung der internationalen Ungleichgewichte. Ein wesentliches Element des Vollgeldsystems, nämlich die direkte Staatsfinanzierung könnte auch im Rahmen des bestehenden Geldsystems durch eine Änderung der EZB-Statuten ermöglicht werden. In einem Vollgeldsystem ergibt sich die direkte Staatsfinanzierung aber unmittelbar als natürliches und grundlegendes Element.

Reformen im Vergleich		
Ziel	Vollgeldreform	Notwendige Reformen im derzeitigen System
Einfache Struktur	+++	---
Sicherheit des Zahlungsverkehrs im Konkursfall	+++	---
Staatsfinanzierung	+++	+ Kapitalsteuern
Schuldenreduktion	+++	+ Hair cut
Einschränkung von Spek. Blasen	+	+++ Trennbankensystem +++ Finanzmarktregulierungen
Konjunktursteuerung	+++	+++ produktive Kreditschöpfung + negativer Zins auf Zahlungsmittel
Vermögens- und Einkommensungleichgewichte	+	+++ Kapitalsteuern
EZB-Ziel	---	+++ Vollbeschäftigung
Dämpfung von Konjunkturschwankungen	---	+ negative Zinsen auf Zahlungsmittel
Internationale Ungleichgewichte	---	+++ BANCOR, Keynes 1944

Bei der Kritik am Vollgeldsystem wird sehr oft übersehen, dass alle bestehenden Instrumente der Zentralbank, wie insbesondere die Inverkehrsetzung der Zahlungsmittel über das Bankensystem, in vollem Umfang erhalten bleiben. Als einer der Kernpunkte des Vollgeldsystems werden die bestehenden Instrumente aber um die Möglichkeit der direkten Staatsfinanzierung erweitert. Daraus ergibt sich, dass die zentrale postkeynesianische Kritik am Vollgeldsystem, nämlich eine systembedingte Einschränkung der Kreditmenge und eine systembedingte Konjunkturdämpfung nicht zuzutreffen scheint.

Um Missverständnisse und Fehlschlüsse zu vermeiden, ist es beim Vergleich verschiedener Geldsysteme unter anderem notwendig, zwischen (Steuerung der) Zahlungsmittelmenge und (Steuerung der) Kreditmenge und Steuerung der Konjunktur zu unterscheiden.

Mögliche Vorteile eines Vollgeldsystems gegenüber dem bestehenden Geldsystem bestehen in folgenden Punkten:

1. einfachere Struktur
2. Sicherheit des Zahlungsmittelverkehrs im Konkursfall von Banken
3. direkte Staatsfinanzierung und Verminderung der Staatsschulden
4. bessere Möglichkeit der Konjunktursteuerung durch die Zentralbank
5. bessere Instrumente der Zentralbank, um auf Finanzblasen (Assetpreisinflation) reagieren zu können

Für den Punkt 2. sind im bestehenden System keine vergleichbar guten Lösungen bekannt.

Beim Punkt 3. muss man festhalten, dass eine direkte Staatsfinanzierung durch Änderung der EZB-Statuten auch im bestehenden System möglich und äußerst wünschenswert wäre.

Beim Punkt 4. kann man davon ausgehen, dass ein Vollgeldsystem für eine keynesianische Stimulation der Wirtschaft besser geeignet ist als das bestehende Geldsystem. Dies gilt jedenfalls solange, als im bestehenden Geldsystem eine direkte Staatsfinanzierung auf Grund der Statuten der EZB nicht möglich ist. Durch eine Änderung der EZB-Statuten im Sinne von Punkt 3 wäre dies auch im bestehenden Geldsystem möglich. Über die produktive Kreditschöpfung (siehe 7.2.3) kommt es nämlich nicht nur zu einer Ausweitung der Geldmenge und damit zu einer möglichen Erhöhung der staatlichen Nachfrage kommt, sondern zu einer tatsächlichen Erhöhung der Nachfrage über staatliche Investitionen. Insbesondere wird dabei eine Ausweitung der Staatsschulden vermieden.

Der Punkt 5. wird von manchen Befürwortern von Vollgeld manchmal überbewertet. In 9.2.4 wird ein möglicher Mechanismus vorgestellt, in welchem Sinn Vollgeld der Zentralbank bessere Möglichkeiten eröffnen könnte, auf Finanzblasen dämpfend zu wirken.

Als wesentliche neue Gesichtspunkte dieser Arbeit können insbesondere gesehen werden:

- ein systematischer Vergleich des Vollgeldsystems mit dem bestehenden Geldsystem in allen Punkten, die ein Geldsystem betreffen
- die Beschreibung der Exogenität und der Endogenität der Geldschöpfung sowohl im Vollgeldsystem als auch im bestehenden Geldsystem (Kap. 9.)
- ein Mechanismus, wie die Zentralbank im Vollgeldsystem die Bildung von Blasen besser verhindern kann als im bestehenden Geldsystem (7.1. und 9.2.4.)
- eine Diskussion verschiedener Möglichkeiten der direkten Staatsfinanzierung (Kapitel 7. bzw. insbesondere 7.3.)
- ein Vergleich, welche Ziele im Vollgeldsystem erreicht bzw. nicht erreicht werden können, mit den Zielen, die durch Maßnahmen im bestehenden System erreicht bzw. nicht erreicht werden könnten (Kap. 14.)

1. Einleitung

Das jeweilige Geldsystem ist ein wesentlicher Teil von jedem Wirtschaftssystem. Es hat einen erheblichen Einfluss auf die Stabilität und Prosperität der Wirtschaft. Insbesondere seit der Krise im Jahr 2008 nimmt daher die Diskussion über verschiedene Geldsysteme und die Geldpolitik berechtigterweise wieder stark zu.

Ein wesentlicher Grund für viele Missverständnisse liegt in der unscharfen Definition und Verwendung des Begriffes „Geld“. Ohne hier auf Details näher einzugehen, ist es bei der Diskussion eines Geldsystems wichtig, vereinfacht zwischen folgenden Begriffen zu unterscheiden:

- „Geld“ in der Geldbörse: Bargeld als gesetzliches Zahlungsmittel
- „Geld“ am Girokonto: Giralgeld als allgemein akzeptiertes Zahlungsmittel
- „Geld“ am Sparkonto: längerfristige Geldforderung an eine Bank
- „Kreditgeld“: längerfristige Geldverbindlichkeit gegenüber einer Bank

In der Diskussion von verschiedenen Geldsystemen werden sehr oft nur Teilaspekte mehr oder weniger isoliert diskutiert. Ein Geldsystem besteht aber aus vielen verschiedenen Teilelementen, die in der Regel nicht unabhängig voneinander diskutiert werden können. Eine sachlich fundierte Diskussion erfordert daher immer eine Zusammenschau über alle Teilsegmente eines Geldsystems. Werden nur einzelne Teilsegmente isoliert diskutiert, führt dies in der Regel zu Fehlbeurteilungen.

Ein Geldsystem ist durch folgende Teilaspekte charakterisiert:

1.1. Zahlungsmittel, Giralgeld

Der wesentlichste formale Unterschied zwischen bestehendem Geldsystem und Vollgeldsystem besteht im Folgenden:

Das bestehende Geldsystem ist „2-stufig“ („funktional“): Bargeld ist eine Forderung an die Zentralbank und Giralgeld ist eine Forderung an eine private Bank.

Das Vollgeldsystem ist „1-stufig“: Sowohl Bargeld als auch Giralgeld sind eine Forderung an die Zentralbank.

Verschiedene Geldsysteme unterscheiden sich grundsätzlich aber auch in den Antworten auf alle folgenden Fragen:

1.2. Seignorage

Wer erhält den monetären Vorteil („die Seignorage“) aus der Schöpfung von Zahlungsmitteln?

1.3. Zahlungsmittelmenge

Wer entscheidet über die Menge der geschöpften Zahlungsmittel? Insbesondere: Wird die Menge der geschöpften Zahlungsmittel „endogen“ d.h. durch die Nachfrage nach Zahlungsmitteln bestimmt, oder wird die Menge der geschöpften Zahlungsmittel „exogen“ d.h.

durch eine dafür zuständige Einrichtung (in der Regel die Zentralbank) bestimmt? An welchen Zielen orientiert sich die Zentralbank? In welcher Form untersteht die Zentralbank in ihren geldpolitischen Entscheidungen einer demokratischen Kontrolle?

1.4. Inverkehrsetzung der Zahlungsmittel

Wie werden die geschöpften Zahlungsmittel in den Wirtschaftskreislauf eingeschleust? Insbesondere: Wird das Geld über das Bankensystem (derzeitiges System) oder über Staatsinvestitionen („produktive Kreditschöpfung“) oder über Staatskonsum oder über die privaten Haushalte („Bürgerdividende“, „Helikoptergeld“) eingeschleust?

1.5. Kreditschöpfungsmechanismus

Wie werden Kredite geschöpft?

1.6. Kreditmenge

Welchen Restriktionen unterliegen Banken bei der Kreditvergabe? Insbesondere: Wird die Menge der Kredite „endogen“ d.h. allein durch die Nachfrage nach Krediten bestimmt oder kann sie „exogen“ durch die Zentralbank bestimmt werden? Gibt es restriktive Bestimmungen, die die Kreditmenge (z.B. Eigenkapitalvorschriften) stark einschränken?

1.7. Ziele/Kontrolle der Zentralbank

Welche Ziele sind der Zentralbank in ihrem Statut vorgegeben? Nur die Preisstabilität oder allgemeiner auch Vollbeschäftigung, Konjunkturstabilität, Vermeidung von Finanzblasen oder sonstige am „Allgemeinwohl“ orientierte Ziele? Wie weit ist die Zentralbank in ihren Entscheidungen unabhängig? Wie wird sie demokratisch kontrolliert?

1.8. Kreditverwendung

Gibt es restriktive Bestimmungen über die Verwendung der Spareinlagen (z.B. Trennbankensystem)?

1.9. Einfluss auf die Zinsen

Welchen Einfluss hat das Geldsystem auf die Höhe der Zinsen?

1.10. Außerkehrsetzung von Zahlungsmitteln, Konjunktursteuerung

Wie geht das Geldsystem um

- mit (realwirtschaftlicher) Inflation und Deflation?
- mit Assetpreisinflation, d.h. „wenn Geld aus der realwirtschaftlichen Nachfrage in die finanzwirtschaftliche Nachfrage fließt“ ?
- mit Konjunkturschwankungen?
- mit dem Problem der Geldhortung?

Die wesentlichsten Unterschiede zwischen dem „bestehenden“ Geldsystem und dem Vollgeldsystem sind in der folgenden Tabelle gegenübergestellt.

Unterschied von bestehendem Geldsystem zum Vollgeldsystem		
	Bestehendes Geldsystem	Vollgeldsystem
Zahlungsmittel	„fraktional“ (d.h. 2-stufig) Bargeld: staatlich Giralgeld: privat	„voll“ (d.h. 1-stufig) Vollgeld = Bargeld+Giralgeld Vollgeld: staatlich
Seignorage	Bargeld: Staat Giralgeld: Banken	Vollgeld: Staat
Inverkehrsetzung	Bargeld: Zentralbank über Banken Giralgeld: Banken über Nichtbanken	Vollgeld: „Grobsteuerung“: Zentralbank über Staat „Feinststeuerung“: Zentralbank über Banken
Zahlungsmittelmenge bzw. Kreditmenge	endogen/exogen je nach nicht restriktivem/restriktivem Verhalten der Zentralbank	endogen/exogen je nach nicht restriktivem/restriktivem Verhalten der Zentralbank
Zentralbank-Ziele	Preisstabilität	„Allgemeinwohl“: Preisstabilität Vollbeschäftigung Konjunkturstabilität Vermeidung von Finanzblasen usw.

Im Folgenden werden diese Fragen für das bestehende Geldsystem und das Vollgeldsystem (<J. Huber 2010>, <C. Felber 2014 und 2016>, <L. Zeddi 2015>) genauer behandelt und auf die Kritik des Vollgeldsystems insbesondere durch <B. Weber 2013>, <M. Sauber, B. Wehmayr 2014, 2015>, <S. Ederer 2015>, <G. Fontana, M. Sawyer 2016> und <S. Schulmeister 2016> eingegangen.

2. Was kann bzw. was soll ein Geldsystem leisten

2.1. Grundsätzliches

Verschiedene ökonomische Denkschulen unterscheiden sich in der Regel in zweierlei Hinsicht: In ihren Zielen und in ihren Methoden.

2.2. Neoklassik/Neoliberalismus

Der Neoliberalismus ist wesentlich von der neoklassischen Denkschule in der Ökonomie geprägt. Die neoklassische Denkschule geht vereinfacht davon aus, dass es für eine Wirtschaft am „besten“ ist, wenn die Marktteilnehmer nicht daran gehindert werden, ihre Individualinteressen zu optimieren. Geld und das dazugehörige Geldsystem hat darauf nur insofern einen Einfluss, als es den Ablauf der Wirtschaftsprozesse erleichtert. Im Sinne des Neoliberalismus soll es darüber hinaus auch gar keinen anderen Einfluss haben. Anschaulich werden diese Grundhaltungen beschrieben durch:

- Geld ist nur ein Schmiermittel
- Geld ist nur ein Schleier

Im Neoliberalismus wird also primär nicht das Ziel sondern nur die Methode vorgegeben.

2.3. Keynesianismus, Postkeynesianismus

Im Gegensatz zum Neoliberalismus betrachtet Keynes Vollbeschäftigung als Ziel einer Wirtschaftspolitik als besonders wichtig. Im Gegensatz zur Neoklassik geht Keynes davon aus, dass Geld nicht nur ein „Schmiermittel“ ist, sondern auch die Richtung der Wirtschaftsabläufe wesentlich beeinflusst. Um das Ziel einer Vollbeschäftigung zu erreichen, sind daher als Methode manchmal auch staatliche Eingriffe wie z.B. eine expansive Fiskalpolitik (Erhöhung der staatlichen Nachfrage über eine Erhöhung der Staatsschulden) notwendig. Ein Geldsystem muss daher eine solche expansive Fiskalpolitik ermöglichen.

2.4. Befürworter eines Vollgeldsystems

Befürworter eines Vollgeldsystems sehen die Ziele einer Wirtschaftspolitik ähnlich wie Keynes wesentlich umfassender als die Neoklassik. Bezüglich der Methode, wie dieses Ziel zu erreichen ist, stehen sie aber auf dem Standpunkt, dass die Ausgestaltung des Geldsystems einen wesentlich größeren Einfluss auf die Erreichung dieser Ziele hat, als Keynes dies annimmt. Sie setzen sich für ein Geldsystem ein, das nicht den Einzelinteressen dient, sondern die Erreichung des Allgemeinwohls so weit als möglich unterstützt. Insbesondere leiten sie daraus ab, dass

- der Geldschöpfungsgewinn vollständig dem Staat zukommen soll
- die Zentralbank wesentlich umfassendere Ziele verfolgen soll als nur Preisstabilität (siehe 10.2)
- die Zentralbank zwar unabhängig sein soll, aber einer demokratischen Kontrolle unterliegen soll

3. Vollgeld im historischen Kontext

Historisch betrachtet hat sich das Geldsystem von einem reinen staatlichen Geldsystem (Münzregal der Könige) zu einem Mischsystem entwickelt, in dem privates Geld (genauer gesagt: private Zahlungsmittel) einen immer größeren Anteil erlangte. Insbesondere im 19. Jhd. stieg die Geldmenge und der Anteil von privatem Geld durch die Ausgabe von Banknoten privater Banken stark an, was auch zu entsprechenden Finanzkrisen führte. Ab der Mitte des 19. Jhd. wurde die Ausgabe von Privat-Banknoten durch Zentralbankgesetze in allen Ländern verboten. Banknoten durften nur mehr von Zentralbanken ausgegeben werden. Damit wurde der Anteil an privatem Geld drastisch reduziert. Das verbliebene private Geld in Form von Giralgeld (täglich fällige Forderungen an eine private Bank auf Bargeld (Münzen und „Zentralbank-Banknoten“)) spielte damals zunächst nur eine untergeordnete Rolle im Zahlungsverkehr. War um 1900 das Verhältnis von Giralgeld (privatem Geld) zu Banknoten (staatlichem Geld) etwa 30:70, so stieg der Anteil von Giralgeld im 20. Jhd. immer weiter an und das Verhältnis liegt derzeit etwa bei 85:15. Betrachtet man nicht die entsprechenden Geldmengen sondern die damit getätigten Umsätze, hat sich dieses Verhältnis noch viel stärker zu Gunsten des privaten Giralgeldes entwickelt.

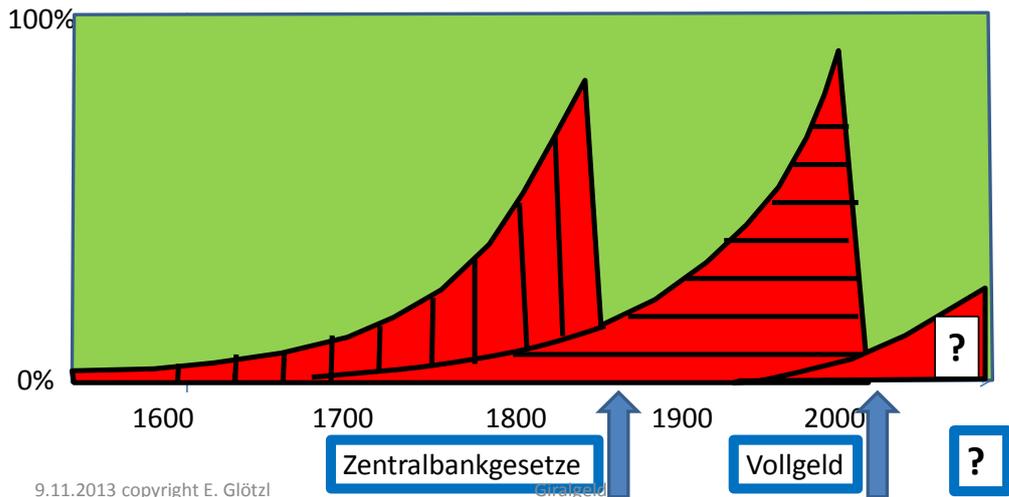
Die Einführung von Vollgeld („voll staatliches Geld“) führt zum Verbot von (privatem) Giralgeld und führt so wie die Zentralbankgesetze des 19. Jhd. das Geldsystem auf ein rein staatliches Geld zurück. (siehe Grafik). Trotzdem können sich auch in Zukunft wieder neue Formen von privatem Geld entwickeln, die in weiteren Schritten wieder verboten bzw. verstaatlicht werden müssten.

Theoretisch können sich heute beschränkt akzeptierte Zahlungsmittel wie Gutscheine oder Ähnliches insbesondere im Hinblick auf neue elektronische Lösungen, zu einem allgemein akzeptierten privaten Zahlungsmittel weiterentwickeln. Beispielsweise werden im Investment-Banking in immer höherem Umfang Geldmarktfond-Anteile anstelle von Giralgeld im Zahlungsverkehr akzeptiert. Bei Geldmarktfond-Anteilen handelt es sich also um kein allgemein anerkanntes Zahlungsmittel aber um ein in einem sehr beschränkten Bereich akzeptiertes Zahlungsmittel, allerdings mit einem sehr großen Volumen.

Schematische historische Entwicklung privates Geld und staatliches Geld

Vollgeld: = voll staatliches Geld

■ Privates Geld
 ▨ private Banknoten
 ■ Giralgeld
 ■ Staatliches Geld



9.11.2013 copyright E. Glötzl

17

4. Schöpfung von Zahlungsmitteln

4.1. Zahlungsmittel

Das Bargeld in Form von Münzen und Banknoten ist das gesetzliche Zahlungsmittel. Als Zahlungsmittel allgemein anerkannte täglich fällige Forderungen an Banken werden als Giralgeld bezeichnet.

4.2. derzeitiges Geldsystem

Münzen und Banknoten werden (in Österreich¹) von der Zentralbank (Nationalbank) geschöpft. Giralgeld wird von den privaten Banken bei der Vergabe von Krediten oder dem Ankauf von Aktiva durch Bilanzverlängerung geschöpft. Da Giralgeld bei diesen Vorgängen durch Bilanzverlängerung ohne Zufuhr von Bargeld geschöpft wird, spricht man auch anschaulich von der „Geldschöpfung aus dem Nichts“. Darüber hinaus entsteht Giralgeld auch durch Bilanzverlängerung bei der Einzahlung von Bargeld bei einer Bank. Allerdings wird Giralgeld bei den umgekehrten Vorgängen, also bei der Rückzahlung von Krediten und beim „Abheben von Geld“ von der Bank wieder vernichtet. Spätestens wenn Kunden einer Bank „Geld vom Konto abheben“ oder „Geld an jemanden überweisen, der sein Konto bei einer anderen Bank hat“ ist die Bank auf Zahlungsmittel auf der Aktivseite der Bilanz angewiesen, um die durch diese Vorgänge notwendigen „Liquiditätserfordernisse“ erfüllen zu können. Sind diese nicht im ausreichenden Ausmaß vorhanden, muss sich die Bank „refinanzieren“. Sie kann sich diese Mittel als Kredit am Interbankenmarkt oder als Kredit bei der Zentralbank oder als Anleihe oder über Spareinlagen oder über eine Eigenkapitalzufuhr besorgen.

4.3. der Nachteil des derzeitigen Geldsystems

Bargeld (Münzen und Banknoten) sind Forderungen an die Zentralbank. Sie sind daher von einem Konkurs einer privaten Bank nicht betroffen. Im Gegensatz dazu ist Giralgeld im derzeitigen System eine Forderung an eine private Bank und verliert daher im Konkursfall der Bank seine Werthaltigkeit. Daraus ergibt sich als wesentlicher **Nachteil** des derzeitigen Giralgeldes, dass im Konkursfall einer Bank der Zahlungsverkehr massiv beeinträchtigt wird und dass es im Fall des gleichzeitigen Konkurses mehrerer Banken zum Zusammenbruch des Zahlungsverkehrs kommt. Aus diesem Grund müssen Konkurse von Banken, wenn sie nicht vom Bankensystem selbst aufgefangen werden können, letztlich mit Steuergeldern auf Kosten der Allgemeinheit verhindert werden.

Zu beachten ist dabei aber, dass bei einem Konkurs einer Bank nicht nur das Giralgeld betroffen ist, sondern dass auch alle Spareinlagen von Nichtbanken an diese Bank und auch alle kurzfristigen (Geldmarkt-) Forderungen und langfristigen Forderungen von Banken an die

¹ In Österreich werden Banknoten und Münzen von der Zentralbank hergestellt und in Verkehr gebracht, in vielen anderen Ländern werden nur die Banknoten von der Zentralbank hergestellt und in Verkehr gebracht, die Münzen dagegen direkt vom Staat.

Konkursbank betroffen sind. Bei der letzten Krise sind Banken daher weniger zur Aufrechterhaltung des Zahlungsverkehrs sondern vor allem deshalb gerettet worden, um das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit des Geldmarktes aufrecht zu erhalten und damit einen Zusammenbruch des Kreditmarktes zu vermeiden.

4.4. Der Vorteil des Vollgeldsystems

Das Vollgeldsystem unterscheidet sich vom bestehenden System dadurch, dass nicht nur Bargeld sondern auch das Giralgeld von der Zentralbank geschöpft wird. Giralgeld ist somit eine Forderung an die Zentralbank. Daraus ergibt sich der **Vorteil**, dass Giralgeld und damit der Zahlungsverkehr durch den Konkurs einer Bank nicht betroffen ist. Das hat jedenfalls zur Folge, dass es in einem Vollgeldsystem leichter ist, eine Bank in Konkurs gehen zu lassen, falls dies notwendig ist.

Zu beachten ist aber, dass Vollgeld nicht verhindern kann, dass Sparer (unter Beachtung der Bindungsfrist) ihr Sparguthaben bei einer gefährdeten Bank abziehen. Ebenso wenig kann Vollgeld Krisen am Geldmarkt verhindern.

4.5. Alternative Möglichkeiten zum Vollgeld, um den Zahlungsverkehr im Fall eines Bankkonkurses aufrecht zu erhalten

Abgesehen von Maßnahmen, um Bankenkongresse zu vermeiden (Eigenkapitalvorschriften, Liquiditätsvorschriften usw.), können Einlagensicherungen und Liquiditätsbereitstellungen durch die Zentralbank (lender of last resort) dazu beitragen, den Zahlungsmittelverkehr im Konkursfall einer Bank aufrecht zu erhalten. Im Gegensatz zu Vollgeld ist dadurch aber keine 100%-ige Sicherheit gegeben.

5. Seignorage

5.1. Definition

Der monetäre Vorteil, der sich bei der Schöpfung von Zahlungsmitteln ergibt, wird als Seignorage bezeichnet.

5.2. Seignorage aus der Bargeldschöpfung

Münzen und Banknoten werden (in Österreich) von der Zentralbank hergestellt. Diese werden gegen Zinsen als Kredit an die privaten Banken vergeben. Die Seignorage der Zentralbank ergibt sich aus den entsprechenden Zinseinnahmen minus den Herstellungs- und Verwaltungskosten der Zentralbank. Da die Gewinne der Zentralbank in der Regel weitgehend an den Staat abgeführt werden, fließt die Seignorage aus der Bargeldschöpfung letztlich an den Staat.

5.3. Seignorage aus der jährlichen Erhöhung der Giralgeldmenge im derzeitigen System

Entsprechend dem Wirtschaftswachstum und der Nachfrage nach Zahlungsmitteln erhöht sich die Giralgeldmenge jährlich. Die Seignorage des gesamten privaten Bankensystems, also der monetäre Vorteil des Bankensystems gegenüber Nichtbanken aus dieser jährlichen Giralgeldschöpfung kann kalkulatorisch über 2 Ansätze abgeschätzt werden:

- Banken haben niedrigere Finanzierungskosten als Nichtbanken im Ausmaß von Giralgeldmenge mal Zinsvorteil pro Jahr² oder
- Nettozunahme der Giralgeldmenge pro Jahr minus Kosten³

Der monetäre Vorteil des Bankensystems gegenüber den Nichtbanken beträgt in Österreich jedenfalls mehrere Milliarden Euro pro Jahr. Eine genauere Abschätzung dafür findet man in <E. Glötzl 2013>

Betreiben Banken als Kerngeschäft ausschließlich die Kreditvergabe, stehen sie (jedenfalls im theoretischen Idealfall) untereinander im Wettbewerb und müssen daher, je nachdem wie stark der Wettbewerb ist, diesen monetären Vorteil zumindest zum Teil an ihre Kunden über höhere Einlagezinsen und/oder niedrigere Kreditzinsen weitergeben. Betreiben Banken allerdings ein Eigengeschäft, d.h. einen Ankauf von Wertpapieren und Sachvermögen, stehen sie vor allem auch im Wettbewerb zu Nichtbanken. Daher muss in diesem Fall der monetäre Vorteil aus der Giralgeldschöpfung nicht weitergegeben werden und die Seignorage verbleibt weitgehend als Gewinn im Bankensystem. Es stellt sich dabei sogar die Frage, ob nicht die Möglichkeit eines Eigengeschäftes und der daraus von Banken zu erzielende Vorteil gegenüber Nichtbanken eine europarechtswidrige Wettbewerbsverzerrung darstellen könnte <E. Glötzl 2013>.

² Grobschätzung: Giralgeldmenge im Jahr 2012 (140 Milliarden) mal Zinsdifferenz zwischen Bankensekundärmarktrendite und Taggeldzinssatz im Durchschnitt der Jahre 1996-2012 (2,8%) ergibt 4 Milliarden

³ Grobschätzung; mittlere Nettogiralgeldschöpfung 2002-2012 (8 Milliarden) minus geschätzte maximale Kosten (3 Milliarden) ergibt 5 Milliarden.

5.4. Seignorage aus der laufenden Giralgeldaussweitung im Vollgeld-System

Auch im Vollgeldsystem erhöht sich die Giralgeldmenge jährlich. Die damit verbundene Seignorage fällt zunächst vollständig bei der Zentralbank an. Abhängig davon in welcher Form die Zentralbank das Vollgeld in Verkehr setzt, fließt die Seignorage:

- über die Gewinne der Zentralbank an den Staat (falls das Vollgeld über das Bankensystem in Verkehr gebracht wird)
- über vermiedene Zinsaufwendungen des Staates an den Staat (falls das Giralgeld zinsfrei dem Staat zur Verfügung gestellt wird)

5.5. Seignorage aus der Umstellung des derzeitigen Giralgeldsystems auf das Vollgeld-System

Im derzeitigen System ist der Staat nach Auslaufen einer Staatsanleihe, sofern er einen Finanzierungsbedarf hat und keine zusätzlichen Steuern einheben will, gezwungen, eine neue Staatsanleihe aufzunehmen. Im Vollgeldsystem kann sich der Staat dagegen (anstelle einer neuerlichen Staatsanleihe bei privaten Banken) im gleichen Ausmaß über zinslose Überlassung von Vollgeld durch die Zentralbank oder die Seignoragegewinne der Zentralbank finanzieren. Entsprechend der Laufzeit der verschiedenen Staatsanleihen verringern sich dabei im Laufe der Zeit sowohl die Staatsschulden als auch die Forderungen der Zentralbank gegenüber den Geschäftsbanken (die bei der Vollgeldumstellung anstelle der Forderungen der Nichtbanken gegenüber den Geschäftsbanken entstanden sind) genau in der Höhe des ursprünglich vorhandenen Giralgeldes. Diese einmalige Umstellungsseignorage in der Höhe des derzeitigen Giralgeldbestandes fällt also verteilt über mehrere Jahre an und führt zur Verminderung der Staatsschulden in eben dieser Höhe.

5.6. Der Nachteil des bestehenden Systems, der Vorteil des Vollgeldsystems

Im bestehenden System finanziert sich der Staat in hohem Maße über Verschuldung. Dies führt einerseits zu verteilungspolitisch unerwünschten arbeitslosen Einkommen durch die Zinsen für die Staatsanleihen, andererseits führen zu hohe Staatsschulden zu einem Verlust der Kreditwürdigkeit und erhöhen damit in gewissem Sinn die Instabilität des Finanzsystems. Durch Vollgeld kann die Staatsverschuldung erheblich reduziert werden. Dadurch werden unerwünschte arbeitslose Einkommen vermieden und die Instabilität des Finanzsystems durch einen zu hohen Schuldenstand vermieden.

5.7. Alternative Möglichkeiten zum Vollgeld um diesen Nachteil des derzeitigen Systems zu vermeiden

Anstelle durch Vollgeld könnten die Zinseinkommen im bestehenden Geldsystem auch durch eine entsprechende Besteuerung der Zinsen gesenkt werden. Die zunehmende Instabilisierung des Finanzsystems durch zu hohe Staatsschulden kann dadurch allerdings nicht vermieden werden.

6. Zahlungsmittelmenge

6.1. Zahlungsmittelmenge im derzeitigen Geldsystem

6.1.1. Die Zahlungsmittelmenge ist beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank endogen bestimmt

Die Zahlungsmittelmenge ist die Summe von Bargeldmenge und Giralgeldmenge. Im derzeitigen Geldsystem wird beim derzeitigen Verhalten der Zentralbanken sowohl die Bargeldmenge als auch die Giralgeldmenge endogen, d.h. durch die Nachfrage, bestimmt.

Die **Bargeldmenge** ist derzeit deshalb endogen bestimmt, weil die Zentralbank sich derzeit üblicherweise so verhält, dass sie Bargeld an Banken als Kredit zu einem von ihr festgelegten Zinssatz vergibt, wann immer Bargeld von einer Bank nachgefragt wird (sofern die Bank in der Lage ist, die nötigen Sicherheiten in Form von Wertpapieren zu bieten).

Die Änderung der **Giralgeldmenge** (Netto-Giralgeldschöpfung) ergibt sich als Differenz aus Giralgeldschöpfung und Giralgeldvernichtung. Die Ausweitung der Giralgeldmenge (Giralgeldschöpfung) ergibt sich bei jeder Kreditvergabe durch Banken und bei jedem Ankauf von Aktiva und Leistungen durch die Banken. Im Einzelfall unterliegen die Banken dabei praktisch keinen restriktiven Beschränkungen. Darüber hinaus führt jede Einzahlung von Bargeld auf ein Girokonto zu einer Ausweitung der Giralgeldmenge. Die umgekehrten Vorgänge, d.h. Kreditrückzahlung, Verkauf von Aktiva und Auszahlung von Bargeld führen zur Vernichtung von Giralgeld. In jedem Einzelfall entscheiden die Marktteilnehmer weitestgehend frei, ob die jeweilige Transaktion zustande kommt oder nicht.

Für die Summe aller Transaktionen hingegen unterliegen die Banken gewissen Einschränkungen, wie der Haltung einer Mindestreserve, Eigenkapitalvorschriften und Liquiditätsvorschriften. Diese Vorschriften stellen allerdings beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank keine wesentlichen Einschränkungen dar, weil sie in der Regel von den Banken durch geeignete Maßnahmen erfüllt werden können. Banken können sich bei der Zentralbank praktisch immer die notwendige Liquidität besorgen, damit führen die Mindestreserve und andere Liquiditätserfordernisse zu keinen echten Einschränkungen. Banken können sich jederzeit auch Eigenkapital besorgen. Insgesamt führt das höchstens zu Kosten bei den Banken aber keinen prinzipiellen Einschränkungen.

Im derzeitigen Geldsystem ist die Netto-Giralgeldschöpfung in Summe beim derzeitigen nichtrestriktiven Verhalten der Zentralbanken daher insbesondere wegen der niedrigen Leitzinsen endogen bestimmt, weil sie letztlich allein durch die Nachfrage bestimmt wird.

6.1.2. Monetaristische Geldpolitik der Zentralbank

Der Monetarismus ist eine ökonomische Denkschule, die davon ausgeht, dass die Zahlungsmittelmenge durch die Zentralbank nicht nur vollständig bestimmt werden kann sondern auch vollständig bestimmt werden soll. Eine von der Zentralbank vorgegebene jährliche Ausweitung der Zahlungsmittelmenge wird als eine der wenigen staatlichen Eingriffe in den

Wirtschaftsprozess als zulässig und notwendig erachtet. Der Monetarismus kann daher als eine spezielle Form einer neoliberalen Wirtschaftsordnung betrachtet werden.

Da die Bargeldmenge durch die Zentralbank geschöpft wird, ist die „exogene“ Festlegung der Bargeldmenge durch die Zentralbank grundsätzlich möglich.

Wesentlich schwieriger ist es für die Zentralbank die Giralgeldmenge (täglich fällige Forderungen der Nichtbanken an Banken⁴) zu beeinflussen, da sich diese aus den Entscheidungen der Marktteilnehmer (Banken und Nichtbanken) ergibt und nicht direkt an die Bargeldmenge gekoppelt ist. Über den sogenannten Transmissionsmechanismus, (d.h. den Einfluss der Zentralbank auf die Giralgeldmenge über die Höhe der Bargeldmenge, die Leitzinsen, die Liquiditätserfordernisse oder durch Quantitative Easing (QE) und sonstige geldpolitische Instrumente,) kann die Zentralbank primär durch besonders restriktive Festlegungen nur eine Einschränkung der Giralgeldmenge herbeiführen. Werden die Restriktionen vermindert, kommt es zwar zunächst zu einer Erhöhung der Giralgeldmenge, ab einem gewissen Punkt führt aber eine weitere Verminderung der Restriktionen zu keiner weiteren Erhöhung der Giralgeldmenge.

6.1.3. Zusammenfassung

Geringe Restriktionen der Zentralbank (z.B. niedrige Leitzinsen) führen zu einer endogen durch die Nachfrage bestimmten Zahlungsmittelmenge.

Starke Restriktionen der Zentralbank (z.B. hohe Leitzinsen) führen zu einer exogen durch die Zentralbank bestimmten Zahlungsmittelmenge.

Anschaulich gesprochen kann man das so formulieren: „Ein Hund kann mit der Leine zwar mehr oder weniger stark zurückgehalten werden, er kann damit aber nicht angeschoben werden.“

6.2. Zahlungsmittelmenge im Vollgeldsystem

Ein Vollgeldsystem ist insbesondere dadurch bestimmt, dass Giralgeld wie Münzen und Banknoten ausschließlich von der Zentralbank geschöpft wird. Giralgeld ist im Vollgeldsystem nichts anderes als eine elektronisch dokumentierte Form von Münzen bzw. Banknoten. Im Vollgeldsystem gibt es daher nur ein Zahlungsmittel, das als Vollgeld bezeichnet wird. Es existiert in den 3 Ausprägungen, nämlich Münzen, Banknoten und Giralgeld (Forderungen an die Zentralbank).

Im Vollgeldsystem hat die Zentralbank grundsätzlich beide Möglichkeiten zur Steuerung der Zahlungsmittelmenge (Vollgeldmenge): Sie kann die Zahlungsmittelmenge durch ein restriktives Verhalten exogen festlegen oder durch ein nicht restriktives Verhalten eine endogene Bildung der Zahlungsmittelmenge auf Grund der Nachfrage zulassen. Damit sind auch Mischformen möglich.

⁴ Die Forderungen der Banken an die Zentralbank (Reserven) werden dabei nicht in Betracht gezogen

Vereinfacht gesagt ist in einem Vollgeldsystem sowohl eine keynesianische expansive Geldpolitik möglich als auch eine monetaristische neoliberale Geldpolitik möglich. Konkret ist ein Vollgeldsystem sogar für eine keynesianische Stimulation der Wirtschaft besser geeignet als das bestehende Geldsystem, solange im bestehenden Geldsystem eine direkte Staatsfinanzierung auf Grund der Statuten der EZB nicht möglich ist. Die Zulässigkeit der direkten Staatsfinanzierung wäre eine besonders wichtige und notwendige Änderung des bestehenden Geldsystems, weil es über die produktive Kreditschöpfung (siehe 7.2.3) nicht nur zu einer Ausweitung der Geldmenge und damit zu einer möglichen Erhöhung der staatlichen Nachfrage kommt, sondern zu einer tatsächlichen Erhöhung der Nachfrage über staatliche Investitionen kommt <E. Glözl 2015>, ohne dass sich der Staat zusätzlich verschulden muss. Da eine produktive Kreditschöpfung nicht nur zu einer Ausweitung der Zahlungsmittelmenge führt sondern auch zu einer Erhöhung der Produktivität, wird es dadurch auch zu keinem wesentlichen Einfluss auf die Inflation kommen.

Zur Grobsteuerung der Vollgeldmenge kann Vollgeld über den Staat in Verkehr gesetzt werden (siehe 7.2.2 bis 7.2.4). Zur Feinsteuerung kann Vollgeld über das Bankensystem in Verkehr gesetzt werden (siehe 7.2.1).

Abgesehen von den unscharfen Definitionen der Begriffe endogen und exogen werden von verschiedenen Vertretern des Vollgeldsystems diesbezüglich in der Regel Mischsysteme in Erwägung gezogen, wobei in der Gewichtung von endogen/exogen durchaus auch verschiedene Standpunkte bezogen werden. Joseph Huber, der wichtigste Vorreiter und Proponent von Vollgeld im deutschsprachigen Raum <J.Huber 2010>, räumt der direkten Einflussnahme auf die Zahlungsmittelmenge tendenziell eine höhere Bedeutung bei als z.B. die Schweizer Vollgeldinitiative <Schweizer Vollgeldinitiative 2016>. Konkret bezeichnet aber sogar J. Huber seine empfohlene Geldpolitik als endogen, weil sich die Zentralbank bei den konkreten Entscheidungen an den tatsächlichen Erfordernissen der Wirtschaft orientieren soll und nicht monetaristisch eine Geldmengenausweitung a priori festsetzen soll.

7. Inverkehrsetzung von Zahlungsmitteln

7.1. Im derzeitigen System: Inverkehrsetzung über das Bankensystem

Im derzeitigen Geldsystem (in Österreich⁵) wird das von der Zentralbank geschöpfte **Bargeld** über das Bankensystem in Verkehr gebracht, indem es als Kredit gegen Bezahlung von Zinsen in der Höhe der Leitzinsrate an die Banken verliehen wird. Diese geben das Bargeld an Nichtbanken weiter, wenn diese „Bargeld von ihrem Konto bei der Bank abheben“, d.h. wenn sie ihre Forderungen an die Bank auflösen. In der Praxis geschieht dies meist über die Ausgabe von Bargeld bei den Bankomaten.

Das von den Banken geschöpfte **Giralgeld** entsteht bei der Kreditvergabe und beim Ankauf von Aktiva und Leistungen durch die Bank unmittelbar als täglich fällige Forderung (Eintrag auf einem Girokonto) der Nichtbanken gegenüber der Bank. Es wird daher unmittelbar über die Nichtbanken in Verkehr gesetzt.

Der wesentliche **Nachteil** dieser Vorgangsweise besteht darin, dass die Banken frei entscheiden können, wie sie diese Mittel verwenden: zur Ausweitung der Kreditmenge für realwirtschaftliche Investitionen oder zur Ausweitung der Kreditmenge für finanzwirtschaftliche Spekulation oder zur Ausweitung der Konsumkredite oder zum Ankauf von Aktiva („Eigengeschäft“). Besonders problematisch ist es, wenn diese Mittel gar nicht weiter verwendet werden, d.h. gleichsam gehortet werden. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn diese Zahlungsmittel von der Zentralbank den Banken nicht über deren Verlangen als Kredit zur Verfügung gestellt werden, sondern bei den Banken (als Aktivtausch) anfallen, wenn die Zentralbank im Rahmen eines Quantitative Easing Programms (QE) den Banken Wertpapiere abkauft.

Die Versuche der Zentralbank, die Konjunktur bzw. die (realwirtschaftliche) Inflation über die Schöpfung zusätzlicher Zahlungsmittel anzuregen, geht daher in der Regel ins Leere. Der einzige Effekt, der dabei erzielt wird, besteht darin, dass das Zinsniveau gesenkt wird. Dies trägt zwar zu einer Sanierung der Staatsschulden bei, in gleicher Weise wird aber auch die Zinsbelastung der Unternehmen gesenkt, was zur Erhöhung der Unternehmensgewinne beiträgt. Eine Erhöhung der realwirtschaftlichen Unternehmensinvestitionen wird dadurch jedoch nicht direkt erreicht. Wie schon Keynes feststellte, hängen realwirtschaftliche Investitionsentscheidungen nämlich in der Regel nur schwach von der Zinshöhe ab, vielmehr hängen sie von den zukünftigen Erwartungen über die Wirtschaftsentwicklung ab.

Für (fremdfinanzierte) Investitionen in Spekulationsgüter gilt genau das Gegenteil. wie man am Beispiel des Preises von Gold, Aktien oder Immobilien erkennt. Niedrige Zinsen führen über niedrige Finanzierungskosten zu einer hohen Nachfrage und damit zu einer entsprechenden

⁵ In vielen anderen Ländern werden Münzen direkt vom Staat geschöpft. Beim „Einzahlen dieser Münzen auf ein Konto bei einer Bank“ erhält der Staat wie jede andere Nichtbank Giralgeld in der gleichen Höhe.

Assetpreisinflation, bei hohen Zinsen hingegen bricht die Nachfrage und damit der Preis sehr rasch ein.

Niedrige Zinsen führen damit zu steigenden Aktien- und Immobilienpreisen, die wiederum einen positiven Einfluss auf die allgemeinen Wirtschaftserwartungen und damit indirekt einen positiven Einfluss auf Investitionen und Konsum haben können.

Umgekehrt treffen Zinserhöhungen nicht nur unnütze Spekulationen sondern führen beispielsweise auch tendenziell zu sinkenden Aktienpreisen. Diese wiederum führen zu einem negativen Wirtschaftsklima („die Aktionäre fühlen sich ärmer“) und damit zu einer allgemeinen Konsum- und Investitionszurückhaltung. Der erwünschte Druck auf die Spekulation über höhere Zinsen führt damit letztlich zu einem unerwünschten Konjunkturreinbruch. Dieser Mechanismus ist wahrscheinlich ausschlaggebender für einen realwirtschaftlichen Investitionsrückgang bei höheren Zinsen als die höheren Finanzierungskosten für die Investitionen. Die wirtschaftspolitischen Möglichkeiten, dies zu verhindern, sind im derzeitigen System gering. Die beste Möglichkeit, um diesen Wirtschaftseinbruch zu verhindern, besteht in der produktiven Kreditschöpfung (direkte Staatsfinanzierung durch die Zentralbank für Investitionen), wie sie im Vollgeldsystem gegeben ist.

Ein wesentliches Argument für eine Zins- statt einer Geldmengensteuerung durch die Notenbank, das oft angeführt wird, ist das Vermeiden von Zinsvolatilität, die sich einstellt, wenn die kurzfristige Zinsbildung dem Markt überlassen wird. Diese erschwert eine geordnete Erwartungsbildung und dämpft Investitionen. Allerdings kann man diesem Argument entgegenhalten, dass Preise in der Marktwirtschaft eine wichtige Steuerungsfunktion und eine wichtige Informationsfunktion über die wirkenden Marktkräfte haben. Durch die Zinssteuerung geht diese Information über Angebot und Nachfrage von Zahlungsmitteln aber verloren. Ein dämpfender Einfluss der Zentralbank auf die Volatilität wäre sicher zu begrüßen, eine grundsätzliche, dauerhafte Einflussnahme auf den Zinssatz ist aber möglicherweise problematisch.

7.2. im Vollgeldsystem

Die Zahlungsmittel im Vollgeldsystem (Vollgeld) können auf verschiedene Arten in Verkehr gesetzt werden:

7.2.1. Über das Bankensystem

Vollgeld kann im Vollgeldsystem in gleicher Weise über das Bankensystem in Verkehr gesetzt werden wie Bargeld im derzeitigen Geldsystem. Diese Möglichkeit wird oft von Kritikern des Vollgeldsystems nicht beachtet.

7.2.2. Über direkte Staatsfinanzierung

Das von der Zentralbank geschöpfte Vollgeld kann dem Staat als unbefristeter zinsenloser Kredit zur Verfügung gestellt werden. Inhaltlich kommt ein unbefristeter zinsenloser Kredit einem Geschenk gleich. Das Vollgeld fließt damit in das allgemeine Staatsbudget und kann vom Staat ohne weitere Auflagen für staatlichen Konsum staatliche Investitionen, zur Tilgung von

Staatsschulden, einer Senkung von Steuern oder eine „Bürgerdividende“ eingesetzt werden. Die wirtschaftlichen Auswirkungen (Erhöhung der Nachfrage, Wirtschaftswachstum, Inflation, Arbeitslosigkeit usw.) hängen von der aktuellen wirtschaftlichen Situation und dem Mix aus diesen Maßnahmen ab.

7.2.3. Über die sogenannte „produktive Kreditschöpfung“

Das von der Zentralbank geschöpfte Vollgeld wird dem Staat in gleicher Weise wie in 7.2.2 als unbefristeter zinsenloser Kredit zur Verfügung gestellt, allerdings mit der zusätzlichen Auflage, diese Mittel nur für staatliche Investitionen verwenden zu dürfen. Das Instrument der produktiven Kreditschöpfung führt also zu zusätzlichen staatlichen Investitionen, ohne dass sich der Staat dabei wie im derzeitigen Geldsystem zusätzlich verschulden müsste. Eine besondere Bedeutung hat die produktive Kreditschöpfung daher zur Ankurbelung der Wirtschaft bei einem Wirtschaftsabschwung. Volkswirtschaftlich ist eine „produktive Kreditschöpfung“ effizienter als die direkte Staatsfinanzierung ohne weitere Auflagen, weil die zusätzlichen Mittel jedenfalls zu einer Erhöhung der (staatlichen) Investitionen führen. Da Investitionen typischerweise die volkswirtschaftlichen Produktionskapazitäten erhöhen, führt die produktive Kreditschöpfung damit tendenziell zu einer Erhöhung der Konjunktur ohne einer Erhöhung der Inflation.

Grundsätzlich kann man dabei Investitionen in einem umfassenden Sinn verstehen, nämlich sowohl als Investition in reales produktives Kapital als auch in produktivitätssteigerndes „Humankapital“ wie Forschung und Bildung.

7.2.4. Über die sogenannte „Bürgerdividende“ bzw. „Helikoptergeld“

Das von der Zentralbank geschöpfte Vollgeld wird nicht im Sinne von 7.2.2 oder 7.2.3 an den Staat als „Geschenk“ gegeben sondern nach einem festzulegenden Schlüssel direkt den privaten Haushalten als „Geschenk“ gegeben. Davon leitet sich der Begriff Bürgerdividende ab. Grundsätzlich ist ein solcher Vorgang auch im bestehenden Geldsystem möglich. In diesem Fall spricht man von Helikoptergeld. Der Nachteil gegenüber der produktiven Kreditschöpfung besteht darin, dass die privaten Haushalte so wie die Banken bei der Inverkehrsetzung über das Bankensystem frei entscheiden können, wofür diese Mittel verwendet werden: für Konsum, für Investitionen, für Sparen oder für Spekulationsgeschäfte. Genauso können die Haushalte auch entscheiden, diese zusätzlichen Mittel gar nicht zu verwenden, d.h. sie zu horten. Eine Bürgerdividende wird in der Regel, aber insbesondere wenn sie verteilungspolitisch sinnvoll verteilt wird, zu einer Konsumerhöhung führen. Da Investitionen dabei nicht direkt angeregt werden, sondern nur über die zu erwartende Erhöhung der Konsumnachfrage, kann eine Bürgerdividende auch zu einer Erhöhung der Inflation führen. Das kann im Fall einer Deflationsgefahr durchaus erwünscht sein.

7.3. Mögliche Maßnahmen zur Vermeidung der Nachteile der Inverkehrsetzung der Zahlungsmittel im derzeitigen Geldsystem.

7.3.1. Änderung der EZB-Statuten um produktive Kreditschöpfung zu ermöglichen

Eine der wichtigsten notwendigen Änderungen im bestehenden Geldsystem, ist die Änderung der EZB-Statuten, um es der EZB zu ermöglichen, frisch geschöpftes Geld nicht nur über das

Bankensystem sondern auch direkt über den Staat oder die Bürger in Umlauf zu bringen. Damit steht der EZB insbesondere die Möglichkeit der produktiven Kreditschöpfung als besonders wichtiges Instrument zur Konjunktursteuerung zur Verfügung.

7.3.2. Inverkehrsetzung über das allgemeine Bankensystem mit Kreditlenkungsvereinbarungen

In der Wiederaufbauphase nach dem 2. Weltkrieg waren Kreditlenkungsvereinbarungen zwischen der Zentralbank und den Banken üblich. Dabei wurde vereinbart, wie die von der Zentralbank frisch geschöpften Zahlungsmittel von den Banken zu verwenden waren. Festgelegt wurde dabei beispielsweise, in welchem Ausmaß diese Mittel für Industriekredite oder für Wohnbaukredite oder für Infrastrukturkredite verwendet werden mussten. Das volkswirtschaftliche Ziel der Zentralbank war es dabei sicherzustellen, dass diese Mittel zu sinkenden Zinsen für diese langfristigen realwirtschaftlichen Investitionen führen und diese daher stimulieren, denn niedrige Zinsen sind insbesondere für langfristige Investitionen von großer Bedeutung.

Im Gegensatz dazu führen die derzeit üblichen geldpolitischen Maßnahmen der EZB (QE usw.) zu einem Absinken des allgemeinen Zinssatzes und damit auch zum Absinken des Zinssatzes für Spekulationskredite und damit zu einer Erhöhung („Leverage“) der kreditfinanzierten Spekulation. Da die Nachfrage nach Spekulationskrediten in besonders hohem Maße bei niedrigen Zinsen ansteigt, gehen bei gleichzeitig schlechter Erwartungshaltung über die realwirtschaftliche Entwicklung die heute von der EZB frisch geschöpften Mittel zum größten Teil in finanzwirtschaftliche (Spekulations-) Kredite und führen damit primär zu einer Assetpreis-inflation aber keinem realwirtschaftlichen Aufschwung.

7.3.3. Inverkehrsetzung nicht über das allgemeine Bankensystem sondern nur über öffentliche Investitionsbanken

Ein ähnlicher Effekt wie durch Kreditlenkungsvereinbarungen ergibt sich, wenn die frisch geschöpften Zahlungsmittel von der EZB nicht über das allgemeine Bankensystem sondern ausschließlich über (öffentliche) Infrastrukturbanken in Verkehr gesetzt werden.

7.3.4. Inverkehrsetzung im Rahmen eines Trennbankensystems ausschließlich über Geschäftsbanken und nicht über Investmentbanken

Ebenso ergibt sich ein ähnlicher Effekt wie bei Kreditlenkungsvereinbarungen, wenn die frisch geschöpften Zahlungsmittel von der EZB nicht über das allgemeine Bankensystem sondern im Rahmen eines schon bestehenden Trennbankensystems ausschließlich über die Geschäftsbanken (und nicht auch über Investmentbanken) in Verkehr gesetzt werden.

In einem Trennbankensystem dürfen die Geschäftsbanken Spargelder ausschließlich für produktive realwirtschaftliche Investitionen zur Verfügung stellen. Da unter produktiven realwirtschaftlichen Investitionen nicht nur langfristige Investitionen sondern natürlich auch kurzfristige Investitionen fallen, wird dadurch eine breitere Palette an Investitionen gefördert als bei einer Inverkehrsetzung mit Kreditlenkungsvereinbarungen oder über Infrastrukturbanken.

7.3.5. Der Vorteil der produktiven Kreditschöpfung

Der wesentliche Vorteil der produktiven Kreditschöpfung gegenüber anderen Maßnahmen besteht in 3 Punkten:

- mit produktiver Kreditschöpfung kann der Staat nicht nur in Realkapital sondern auch in Humankapital investieren, d.h. konkret auch in Forschung und Bildung
- produktive Investitionen des Staates sind in der Regel sinnvoller als Staatskonsum
- wenn die Mittel dem Staat zur Verfügung gestellt werden, kann tatsächlich damit sofort „investiert“ werden. Werden die Mittel hingegen über ein Bankensystem zur Verfügung gestellt, ist es nicht sicher, dass sie tatsächlich auch genutzt werden. Dass sie tatsächlich genutzt werden und zu Investitionen führen, dazu bedarf es auch einer Institution die „investieren“ will. Anschaulich wird dies oft so beschrieben:
„Es reicht nicht aus den Kühen Wasser hinzustellen, trinken müssen sie schon selber“

8. Kreditschöpfungsmechanismus

8.1. Grundsätzliches zur Kreditschöpfung

Um Güter und Dienstleistungen „kaufen“⁶ zu können, benötigt eine Nichtbank Zahlungsmittel. Falls sie Zahlungsmittel nicht im ausreichenden Ausmaß hat, kann sie sich Zahlungsmittel von einer Bank als Kredit besorgen. Die Voraussetzung, dass eine Bank Zahlungsmittel an eine Nichtbank als Kredit vergeben kann, besteht daher darin, dass sie Zahlungsmittel hat oder in der Lage ist Zahlungsmittel selbst zu schöpfen.

8.2. Im derzeitigen Geldsystem

Um die Kreditschöpfung im derzeitigen System zu verstehen, ist es zweckmäßig den Kreditschöpfungsvorgang gedanklich in 2 Schritte zu zerlegen:

Schritt 1 (Zahlungsmittelschöpfung): Im derzeitigen Geldsystem ist eine Bank in der Lage Giralgeld als Zahlungsmittel durch Bilanzverlängerung „aus dem Nichts“ zu schöpfen. Die Aktivseite verlängert sich dabei um eine Forderung der Bank an sich selbst, die Passivseite verlängert sich dabei um eine Verbindlichkeit der Bank an sich selbst. Die Forderung der Bank an sich selbst stellt dabei das geschöpfte Zahlungsmittel dar.

Schritt 2 (Kreditvergabe): Die Bank übergibt die Forderung an sich selbst der Nichtbank, diese wird dabei zu einer Forderung der Nichtbank an die Bank, also zu Giralgeld. Damit hat die Nichtbank Zahlungsmittel, mit denen sie einen Einkauf bezahlen kann. Im Gegenzug entsteht dabei für die Bank eine Forderung an die Nichtbank und für die Nichtbank eine Verbindlichkeit gegenüber der Bank. Bei diesem Schritt kommt es zu einem Aktivtausch bei der Bank und einer Bilanzverlängerung bei der Nichtbank.

Insgesamt kommt es bei der Kreditschöpfung also zu einer Bilanzverlängerung sowohl bei der Bank als auch der Nichtbank. Bei der Tilgung eines Kredits läuft dieser Vorgang in genau umgekehrter Richtung ab.

8.3. Im Vollgeldsystem

Bei der Umstellung des bestehenden Geldsystems auf ein Vollgeldsystem werden die Bargeldbestände der Banken und ihre „Reserven“ (Forderungen an die Zentralbank) in Vollgeld umgewandelt. Die Banken haben daher von Beginn an eine Ausstattung an Vollgeld und damit eine „Grundausstattung“ an Zahlungsmitteln. Für die Vergabe eines Kredites ist es daher zunächst nicht notwendig, dass neue Zahlungsmittel geschöpft werden.

Bei der Kreditvergabe übergibt die Bank Vollgeld an die Nichtbank. Diese hat damit die Zahlungsmittel, mit denen sie einen Einkauf bezahlen kann. Im Gegenzug entsteht dabei für die

⁶ Unter Kauf versteht man den Erwerb von Gütern und Dienstleistung gegen Bezahlung mit Zahlungsmitteln. Grundsätzlich können diese natürlich auch im Tausch gegen andere Güter und Dienstleistungen erworben werden.

Bank eine Forderung an die Nichtbank und für die Nichtbank eine Verbindlichkeit gegenüber der Bank.

Insgesamt kommt es bei der Kreditvergabe also zu einem Aktivtausch bei der Bank und einer Bilanzverlängerung bei der Nichtbank. Bei der Tilgung eines Kredits läuft dieser Vorgang in genau umgekehrter Richtung ab.

9. Kreditmenge

9.1. Im derzeitigen Geldsystem

9.1.1. Die Kreditmenge ist beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank endogen bestimmt

Für die Kreditmenge gilt im bestehenden Geldsystem Ähnliches wie für die Giralgeldmenge. Die Änderung der **Kreditmenge** (Netto-Kreditschöpfung) ergibt sich als Differenz aus Kreditschöpfung und Kredittilgung.

In jedem Einzelfall entscheiden die Marktteilnehmer weitestgehend frei, ob die jeweilige Transaktion zustande kommt oder nicht. Für die Summe aller Transaktionen unterliegen die Banken allerdings gewissen Einschränkungen: Einerseits führt eine höhere Kreditmenge zu entsprechend höheren Verbindlichkeiten und das Bankensystem braucht daher höhere Bargeldreserven, um die Schwankungen in der Nachfrage der Nichtbanken nach Bargeld ausgleichen zu können. Andererseits führt eine höhere Kreditmenge auch zu höheren Anforderungen der Zentralbank an Mindestreserve, Eigenkapitalvorschriften und Liquiditätsvorschriften. Der höhere Liquiditätsbedarf stellt allerdings beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank keine wesentliche Einschränkung dar, weil sich die Banken derzeit bei der Zentralbank praktisch immer die notwendige Liquidität besorgen können. Banken können sich jederzeit auch das notwendige höhere Eigenkapital besorgen. In Summe führt dies höchstens zu Kosten bei den Banken aber keinen prinzipiellen Einschränkungen.

In Summe ist die Netto-Kreditschöpfung beim derzeitigen nichtrestriktiven Verhalten der Zentralbanken insbesondere wegen der niedrigen Leitzinsen im derzeitigen Geldsystem daher endogen bestimmt, weil sie durch die Nachfrage und nicht durch die Zentralbank bestimmt wird.

9.1.2. Restriktive Geldpolitik der Zentralbank

Die Zentralbank kann mit einer restriktiven Geldpolitik, die Ausweitung der Kreditmenge erschweren: Hohe Leitzinsen führen dazu, dass die bei einer Ausdehnung der Kreditmenge notwendige Ausdehnung der Bargeldmenge teuer wird, hohe Mindestreserveanforderungen erhöhen den Bargeldbedarf zusätzlich und restriktive Eigenkapitalvorschriften verteuern die Ausdehnung der Kreditmenge, weil die Erhöhung des Eigenkapitals mit hohen Kosten verbunden ist. Bei so einem solchen restriktiven Verhalten der Zentralbank kann man davon sprechen, dass die Kreditmenge exogen wesentlich beeinflusst wird.

9.1.3. Zusammenfassung

Geringe Restriktionen der Zentralbank (z.B. niedrige Leitzinsen) führen zu einer endogen durch die Nachfrage bestimmten Kreditmenge.

Starke Restriktionen der Zentralbank (z.B. hohe Leitzinsen) führen zu einer exogen durch die Zentralbank bestimmten Kreditmenge.

Anschaulich gesprochen kann man das so formulieren: „Ein Hund kann mit der Leine zwar mehr oder weniger stark zurückgehalten werden, er kann damit aber nicht angeschoben werden.“

9.2. Kreditmenge im Vollgeldsystem

9.2.1. Grundsätzliches

Für die Vergabe eines Kredites im Vollgeldsystem braucht das Bankensystem eine ausreichende Ausstattung mit Vollgeld (auf der Aktivseite der Bilanz). Die Ausstattung mit Vollgeld muss ausreichen

- um die Schwankungen des Vollgeldbestandes durch Schwankungen in der Kreditvergabe und Kredittilgungen ausgleichen zu können
- um einen Trend in der Ausweitung der gesamten Kreditmenge bedienen zu können
- und um Schwankungen im Sparverhalten (Liquiditätspräferenz) der Nichtbanken ausgleichen zu können.

Dabei ist insbesondere aber auch folgender Unterschied zu beachten: Im derzeitigen Geldsystem werden Zahlungsmittel (Giralgeld) bei der Tilgung eines Kredites vernichtet. Im Vollgeldsystem wird bei der Tilgung eines Kredites kein Zahlungsmittel (Vollgeld) vernichtet, es fließt dabei lediglich von den Nichtbanken zurück zu den Banken. Für die neuerliche Vergabe eines Kredites und daher die Ausweitung der Kreditmenge ist im Einzelfall daher zunächst kein zusätzliches Vollgeld notwendig.

Eine Ausweitung der Kreditmenge in Summe erfordert aber letztlich auch eine Erhöhung des Vollgeldbestandes im Bankensystem. Wie im derzeitigen System kann sich die Zentralbank dabei entweder restriktiv oder nicht restriktiv verhalten. Bei nicht restriktivem Verhalten wird die Kreditmenge endogen bestimmt. Bei restriktivem Verhalten wird die Kreditmenge exogen bestimmt. Der einzige Unterschied besteht darin, dass im Vollgeldsystem die Zentralbank zusätzliche Instrumente zur Steuerung der Zahlungsmittelmenge hat und die Instrumente der Zentralbank für eine restriktive Geldpolitik effizienter sind. Das bedeutet aber keineswegs, dass sich die Zentralbank im Vollgeldsystem „monetaristisch“ verhalten wird oder verhalten muss, d.h. dass sie sich im Vollgeldsystem restriktiver verhalten wird oder verhalten muss als im bestehenden System. Dieser Aspekt wird von Kritikern des Vollgeldsystems aber oft nicht entsprechend behandelt.

9.2.2. Einflüsse auf den Vollgeldbestand im Bankensystem

- a) Bei der Kreditvergabe vermindert sich der Vollgeldbestand der Banken, bei der Kredittilgung erhöht er sich
- b) Eine Inverkehrsetzung von Vollgeld über den Staat führt zu einer Erhöhung des Vollgeldbestandes bei den Nichtbanken. Das führt in Abhängigkeit des Sparverhaltens der Nichtbanken (indem Vollgeld vom Vollgeldkonto auf das Sparkonto bei der Bank fließt) zu einem höheren Vollgeldbestand der Banken.
- c) Eine Ausweitung der Kreditmenge (d.h. mehr Kreditvergaben als Kredittilgungen) führt zunächst zu einer Erhöhung von Vollgeld bei den Nichtbanken, das aber bei einem „normalen“ Sparverhalten der Nichtbanken zumindest zu einem wesentlichen Teil wieder zurückfließt.

- d) Eine Änderung des Sparverhaltens verändert die Vollgeldmenge der Banken: Das Sparverhalten kann auch als Ziel der Nichtbanken gesehen werden, am Vollgeldkonto mehr oder weniger Vollgeld zu halten, d.h. mehr oder weniger Vollgeld zu horten. Es wird durch die Höhe des Sparzinses auf den Sparkonten und den eventuellen negativen Zinsen auf das Vollgeldkonto beeinflusst. Darüber hinaus spielt auch die Einschätzung der Sicherheit der Sparkonten (Stabilität der Banken) eine Rolle.
- e) Bei Finanzwetten (Derivathandel) müssen die Teilnehmer Zahlungsmittel als Wetteinlage bereitstellen, d.h. letztlich von ihrem Vollgeldkonto auf ein „**Wettkonto**“ bei einer Bank einzahlen. Diese Vollgeldmenge im Bankensystem steht den Banken aber nicht für eine Kreditvergabe zur Verfügung. Die Einzahlungen auf das Wettkonto führen zur Verminderung der Vollgeldmenge auf den Vollgeldkonten der Nichtbanken. Um ausreichend Vollgeld für Einkäufe zur Verfügung zu haben, müssen sie diese Vollgeldkonten durch Abhebungen von ihren Sparkonten ausgleichen. Eine Aufblähung der Finanzwetten führt damit zu einer Verminderung des Vollgeldbestandes bei den Banken, der für die Kreditvergabe zur Verfügung steht.
- f) Falls Nichtbanken in erhöhtem Ausmaß Spekulationsobjekte (z.B. Gold, Immobilien, Rohstoffe usw.) nachfragen, führt dies zur sogenannten Assetpreis-inflation (sofern das Angebot an Spekulationsobjekten nicht ebenfalls zunimmt). Für die Abwicklung dieser Spekulationsgeschäfte benötigen sie dazu einen zusätzlichen Vollgeldbestand, der über den für die normalen Transaktionen notwendigen Bestand hinausgeht. Sie müssen gleichsam Vollgeld von ihrem normalen Vollgeldkonto auf ein zweites Vollgeldkonto („**Spekulationskonto**“) übertragen. Um ausreichend Vollgeld für die „normalen“ Einkäufe zur Verfügung zu haben, müssen sie dieses Vollgeldkonto durch Abhebungen von ihrem Sparkonto ausgleichen. Eine erhöhte Nachfrage nach Spekulationsobjekten führt daher nicht nur zu einer „Assetpreis-inflation“ sondern auch zu einer Verminderung des Vollgeldbestandes bei den Banken.

9.2.3. Die Kreditmenge ist beim derzeitigen Verhalten der Zentralbank endogen bestimmt

Sofern die Zentralbank über die Inverkehrsetzung von Vollgeld über den Staat (Grobsteuerung) und über eine entsprechende Festlegung des Leitzinssatzes (Feinststeuerung über die Inverkehrsetzung von Vollgeld über das Bankensystem) sichergestellt hat, dass das Bankensystem ausreichend mit Vollgeld ausgestattet ist, erfolgt die Vergabe von Krediten und damit die Änderung der Kreditmenge in Summe endogen wie im derzeitigen Geldsystem. Man kann davon ausgehen, dass sich die Zentralbank auch im Vollgeldsystem in den Fällen a) bis d) so verhalten wird, dass die Versorgung des Bankensystems mit Vollgeld in ausreichendem Ausmaß gewährleistet wird. In diesen Fällen wird sich kein Unterschied in der Kreditmenge zwischen dem bestehenden und dem Vollgeldsystem ergeben.

Im übertragenen Sinn könnte man das auch folgendermaßen beschreiben: Wenn ein Auto eine automatische Geschwindigkeitsbeschränkung bei 100 kmh eingebaut hat und ein anderes Auto keine solche Geschwindigkeitsbeschränkung eingebaut hat, werden die beiden Autos im Bereich der „normalen“ Geschwindigkeiten kein verschiedenes Verhalten zeigen. Dies wird erst in „unerwünschten“ Ausnahmesituationen, nämlich bei gewünschten Geschwindigkeiten über 100 kmh sichtbar.

9.2.4. Restriktive Geldpolitik der Zentralbank

Im Vollgeldsystem hat die Zentralbank, wenn sie dies will, eine direktere Kontrolle über die Zahlungsmittelmenge als im bestehenden Geldsystem, da diese ausschließlich aus Vollgeld besteht und damit ausschließlich von der Zentralbank geschöpft wird. D.h., dass im Vollgeldsystem die Instrumente der Zentralbank für eine restriktive Geldpolitik effizienter sind als im bestehenden Geldsystem. Das bedeutet aber keineswegs, dass sich die Zentralbank im Vollgeldsystem in jedem Fall restriktiver verhalten wird oder verhalten muss als im bestehenden System. Dieser Aspekt wird von Kritikern des Vollgeldsystems aber leider oft übersehen.

Allerdings hat die Zentralbank die Möglichkeit bei Anzeichen von einer unerwünschten Aufblähung des Derivatehandels (Fall e)) oder im Fall einer unerwünschten Assetpreisinflation (Fall f)) eine effizientere Geldpolitik als bisher in folgendem Sinn zu betreiben:

- Eine „restriktive“ Inverkehrsetzung von Vollgeld über das Bankensystem führt zu einem steigenden Zinsniveau.
- Spekulationsgeschäfte und Finanzwetten werden durch höhere Zinsen stärker eingebremst als realwirtschaftliche Investitionen.

Begründung:

- Wie schon Keynes feststellte, hängen realwirtschaftliche Investitionsentscheidungen nämlich in der Regel nur schwach von der Zinshöhe ab, vielmehr hängen sie von den zukünftigen Erwartungen über die Wirtschaftsentwicklung ab.
- Bei realwirtschaftlichen Investitionen ergeben sich die Gewinne aus der Schaffung eines realen Mehrwertes. Bei Finanzwetten (Abschluss von „Derivaten“) und bei Spekulationsgeschäften (Kauf von „Assets“) ergeben sich die Gewinne dagegen in der Regel nur als Umverteilungsgewinne auf Kosten der Verluste anderer oder als Bewertungsgewinne. Weil Umverteilungsgewinne und Bewertungsgewinne unsicherer zu kalkulieren sind als reale Gewinne, ist es plausibel anzunehmen, dass spekulative (finanzwirtschaftliche) Veranlagungen wesentlich stärker vom Zinssatz abhängen als realwirtschaftliche Investitionen.
- Ein hoher Zinssatz wird daher tendenziell stärker den Abschluss von Derivaten und den Kauf von Assets dämpfen als realwirtschaftliche Investitionen. Daher kommt es durch eine Zinserhöhung eher zu einer Eindämmung von Finanzblasen als zu einer wesentlichen Dämpfung der Konjunktur.
- Höhere Zinsen können zu einem Einbruch auf den Aktienmärkten führen und damit das allgemeine Wirtschaftsklima belasten. Einem dadurch ausgelösten eventuellen (geringfügigen) Konjunkturerinbruch, kann durch eine („expansive“) Inverkehrsetzung von Vollgeld über den Staat, insbesondere durch produktive Kreditschöpfung erfolgreich begegnet werden.

Ein solches Verhalten der Zentralbank kann einem gewissen Beitrag zur Dämpfung von Finanzblasen und Spekulation leisten, ohne einen wesentlichen dämpfenden Effekt auf die Konjunktur zu haben. Die Umstellung auf ein Vollgeldsystem gibt also der Zentralbank zwar zusätzliche und bessere Instrumente zur Bekämpfung von Spekulation und Finanzblasen in die Hand, vollständig verhindert werden können diese allerdings dadurch nicht. Die Auswirkungen sind daher vermutlich nicht so groß, wie dies von vielen Befürwortern des Vollgeldsystems gesehen wird. Vollgeld ist also kein Allheilmittel gegen Spekulation und Finanzblasen, aber auch diesbezüglich ein Schritt in die richtige Richtung. Zur effizienten Bekämpfung von Spekulation und Finanzblasen bedarf es jedenfalls aber auch zusätzlicher Maßnahmen wie Trennbankensystem, Finanzmarktregulierungen, Finanztransaktionssteuer usw.

10. Statuten der Zentralbank

10.1.Im bestehenden System

Das einzige in den Statuten der EZB festgelegte **Ziel**, besteht in der Aufrechterhaltung der Preisstabilität. Bei der amerikanischen Zentralbank FED sind darüber hinaus ein hoher Beschäftigungsstand und moderate langfristige Zinsen als Ziele in den Statuten verankert.

Der EZB ist die **direkte staatliche Finanzierung** explizit untersagt. D.h. sie darf Staatsanleihen nur auf dem Markt und nicht direkt vom Staat kaufen. Der indirekte Kauf von Staatsanleihen am Markt, z.B. durch QE-Programme, führt zwar zu niedrigeren Zinsen für den Staat und damit zu einer „indirekten staatlichen Finanzierung“, aber er führt zu keiner direkten Verminderung der Staatsschulden.

Der FED ist der direkte Kauf von Staatsanleihen nicht untersagt, daher ist eine direkte/indirekte Staatsfinanzierung durch die Zentralbank in den USA leichter als in der EU.

10.2.Im Vollgeldsystem

Befürworter eines Vollgeldsystems sehen das Geldsystem auch als Mittel, um auch wesentlich weitreichendere Ziele zu erreichen bzw. zu unterstützen (siehe auch 2.4). In einem Vollgeldsystem sollten (könnten) ihrer Meinung nach für die Zentralbank daher beispielsweise folgende **Ziele** vorgegeben werden:

- wirtschaftspolitische Ziele
 - Preisstabilität (+ Preisstabilität hinsichtlich Assetpreisinflation?)
 - Vollbeschäftigung
 - moderate langfristige Zinsen (+ Nullzinsen für ausgewählte Staatsinvestitionen?)
 - Vermeidung von Konjunkturschwankungen
 - Vermeidung von Finanzblasen
- allgemeinpolitische Ziele
 - Verteilung über eine (verteilungspolitisch wirksame ?) Bürgerdividende

Die direkte **Staatsfinanzierung** stellt ein wesentliches Element eines Vollgeldsystems dar (siehe 7.2). Im Gegensatz zu einer direkten Staatsfinanzierung im bestehenden System durch die FED oder einer indirekten Staatsfinanzierung durch die EZB, die beide nur zur Verminderung der Zinsbelastung des Staates führen, führt die Staatsfinanzierung in einem Vollgeldsystem auch zu einer Verminderung der Staatsschulden.

11. Beeinflussung der Zinsen

Ein Kernargument von Vollgeldkritikern besteht in der Annahme, dass es durch die Einführung von Vollgeld generell zu einer Erhöhung der Zinsen und damit zu einer Dämpfung der Wirtschaft kommt. Dies ist aus folgenden Gründen falsch:

11.1. Kein Einfluss durch die reine Systemumstellung auf Vollgeld

Die wesentliche Änderung bei der Umstellung auf Vollgeld besteht darin, dass die Bankbilanz auf der Passivseite um die Giralgeldverbindlichkeiten verkürzt wird und daher das Giralgeld (Vollgeld) für die Vergabe von Krediten nicht mehr zur Verfügung steht. Oft wird daraus der falsche Schluss gezogen, dass es dadurch zu einer ungewollten Einschränkung der Kreditmenge und damit zu einer eingeschränkten Nachfrage und einer Dämpfung der Wirtschaft kommt. Dabei wird übersehen, dass die bei der Umstellung auf Vollgeld anfallende Umstellungsseignorage vollständig zur Tilgung der Staatsschulden herangezogen wird und damit zu einer gewollten Verminderung der Kredite an den Staat führt. Die Spareinlagen (Verbindlichkeiten der Banken auf der Passivseite) und alle anderen Kredite (inklusive der nicht getilgten Staatsschulden) sind von der Vollgeldreform nicht betroffen, d.h. die Nachfrage nach Krediten und das Angebot von Krediten ändert sich in diesem Sinne durch die Vollgeldreform nicht, daher kommt es dadurch auch zu keiner Änderung der Zinsrate.

Hinsichtlich der Nachfrage ergibt sich, dass die Nachfrage des Staates (im Ausmaß der Giralgeldmenge) ursprünglich durch verzinste befristete Staatsanleihen bei Banken finanziert wurde, im Vollgedsystem dieselbe Nachfrage durch zinsenlose unbefristete Kredite („Geschenke“) bei der Zentralbank finanziert werden.

Insgesamt bewirkt die reine Systemumstellung auf Vollgeld daher weder eine Änderung der Zinsrate noch eine Änderung der Nachfrage.

11.2. Geringer Einfluss: Sparverhalten der Haushalte, Kreditnachfrage

Die höhere Sicherheit von Vollgeld gegenüber dem derzeitigen Giralgeld beim Konkurs einer Bank kann theoretisch dazu führen, dass Nichtbanken in etwas höherem Umfang dazu neigen, Vollgeld zu halten als es als Spargeld den Banken zu überlassen. Sollte das der Fall sein, könnte dies unproblematisch dadurch behoben werden, dass die Zentralbank über das Bankensystem zusätzliches Vollgeld einbringt. Damit gäbe es auch keinen Einfluss auf das Zinsniveau.

11.3. Einfluss durch das möglicherweise verschiedene Verhalten der Zentralbank

Wie in 7.1 und 9.2 beschrieben kann man annehmen:

Wenn eine Kreditausweitung zu keinem entsprechenden Wirtschaftswachstum führt, ist dies ein Hinweis darauf, dass diese Kredite nicht in die Realwirtschaft sondern in die finanzwirtschaftliche Spekulation geflossen sind. In diesem Fall kann die Zentralbank auf eine Ausweitung der Zahlungsmittelmenge verzichten. Dies führt zu einem Anstieg der Kreditzinsen. Dies bremst in erster Linie die Ausweitung der finanzwirtschaftlichen Spekulationskredite, weil diese empfindlicher auf Zinserhöhungen reagieren als

realwirtschaftliche Investitionen, die primär von den wirtschaftlichen Erwartungen beeinflusst sind. Von einem steigenden Zinsniveau wären zwar grundsätzlich auch langfristige Infrastrukturmaßnahmen betroffen, da diese in einem Vollgeldsystem über produktive Kreditschöpfung und damit weitgehend unabhängig von der Höhe der Zinsen finanziert werden, sind diese nicht unmittelbar betroffen.

11.4. Einfluss einer schwankenden Liquiditätspräferenz auf das Zinsniveau

Das Verhältnis M3 zu M1 schwankt im derzeitigen Geldsystem nicht besonders stark. Es gibt keinen Grund anzunehmen, dass die entsprechenden Schwankungen im Vollgeldsystem größer wären. Die Bereitstellung der zum Ausgleich der unterschiedlichen Liquiditätspräferenz notwendigen liquiden Mittel über die Feinsteuerung (Inverkehrsetzung von Vollgeld über das Bankensystem) sollte daher im Normalfall kein Problem sein.

Im Krisenfall, wenn das Vertrauen in eine Bank schwindet, werden im bestehenden System die Kunden sowohl ihre Giralgelder als auch ihre Spargelder von dieser Bank abziehen. Um die Liquidität der Bank zu erhalten, muss die Zentralbank als lender of last resort einspringen.

Im Vollgeldsystem verhält es sich dabei grundsätzlich ähnlich. Im Krisenfall werden die Kunden ihr Spargeld von der Bank abziehen, entweder indem sie es auf ein sicheres Vollgeldkonto bei derselben Bank verlegen oder indem sie es zu einer anderen Bank verlegen. Um die Liquidität der Bank zu erhalten, muss die Zentralbank auch im Vollgeldsystem in gleicher Weise wie im derzeitigen Geldsystem als lender of last resort einspringen

11.5. Zusammenfassung

Im Normalfall kommt es durch die Umstellung auf das Vollgeldsystem zu keinem wesentlichen Einfluss auf das Zinsniveau. Damit kommt es auch nicht zu einer systembedingten Erhöhung des Zinsniveaus und damit auch nicht zu einer systembedingten Dämpfung der Nachfrage. Nur wenn die Zentralbank bei Anzeichen von einer unerwünschten Ausweitung der Derivatgeschäfte oder einer Assetpreisinflation eine restriktivere Geldpolitik ausübt, indem sie die Nachfrage nach Zahlungsmitteln nicht vollständig deckt, kommt es zu einem gewünschten Anstieg des Zinsniveaus, der zwar einen dämpfenden Einfluss auf Finanzwerten und Spekulation hat, der aber nur in geringerem Ausmaß die realwirtschaftliche Konjunktur betrifft, (siehe 9.2 bzw. insbesondere 9.2.4), insbesondere weil dem über eine produktive Kreditschöpfung gut entgegengesteuert werden kann.

12. Außerkehrsetzung (Horten) von Zahlungsmitteln und Konjunktursteuerung

12.1. Horten von Zahlungsmitteln

Werden Zahlungsmittel gehortet, kommt es zu einem Nachfrageausfall. Werden Zahlungsmittel enthortet, kommt es zu zusätzlicher Nachfrage. Abwechselndes Horten und Enthorten der Summe der Marktteilnehmer führt daher zu Konjunkturschwankungen, unabhängig davon welche Motive die Marktteilnehmer dazu veranlassen. Je größer die Zahlungsmittelmenge ist, desto leichter fällt es einerseits den Marktteilnehmern Zahlungsmittel dem Kreislauf zu entziehen und gleichsam in einen unbenutzten Speicher zu legen und andererseits diese innerhalb kurzer Zeit wieder zu entnehmen und in den Kreislauf einzubringen. Je niedriger die Zahlungsmittelmenge über der unbedingt notwendigen Menge liegt, desto geringere Mengen an Zahlungsmittelmengen können gehortet und enthortet werden. Als Folge davon werden die Konjunkturschwankungen umso stärker nach oben und unten begrenzt, je niedriger die Zahlungsmittelmenge ist. Durch negative Zinsen auf die Menge der Zahlungsmittel gibt es einen Anreiz dazu, dass die Zahlungsmittelmenge klein gehalten wird. Daher können mit negativen Zinsen auf Zahlungsmittel auch Konjunkturschwankungen klein gehalten werden.

Dieses Konzept geht ursprünglich auf Silvio Gesell zurück und wurde von Keynes in abgewandelter Form in seinem BANCOR-Plan von 1944 für den internationalen Handel vorgeschlagen. In jüngster Zeit versucht die EZB in vergleichbarer Weise, die Einlagen von Zahlungsmitteln der Banken bei der EZB mit negativen Zinsen zu belasten, um die Banken zu animieren, diese Mittel durch Vergabe von Krediten in den Wirtschaftskreislauf einzubringen und damit die Wirtschaft anzukurbeln.

Grundsätzlich ist dieses Konzept von negativen Zinsen auf Zahlungsmittel sowohl im bestehenden als auch im Vollgeldsystem möglich. Ohne auf die politische Umsetzbarkeit von negativen Zinsen näher einzugehen, sei festgehalten, dass negative Zinsen auf Bargeld in der Praxis technisch nur sehr schwierig umzusetzen sind. In der Praxis voll wirksam können negative Zinsen auf Zahlungsmittel daher nur dann werden, wenn Bargeld abgeschafft oder auf nur schwer hortbares Bargeld (wie z.B. Münzen) eingeschränkt wird.

12.2. Konjunktursteuerung im derzeitigen Geldsystem

Über Geldpolitik allein lässt sich die Konjunktur nicht beleben sondern höchstens einbremsen.

- „Es reicht nicht den Kühen Wasser zu geben, sie müssen auch trinken wollen, damit sie tatsächlich auch Wasser trinken, denn man kann sie dazu nicht zwingen“.
- „Ein Hund kann mit der Leine zwar mehr oder weniger stark zurückgehalten werden, er kann damit aber nicht angeschoben werden.“

D.h. es reicht nicht, dass man Konsumenten oder Investoren Zahlungsmittel ausreichend und günstig zur Verfügung stellt, damit sie konsumieren bzw. investieren können. Konsumenten und Investoren müssen dies auch wollen (<E. Glötzl 2016>). Es braucht dazu auch des entsprechenden wirtschaftlichen Umfeldes. Dazu kann die Geldpolitik aber keinen direkten Beitrag leisten.

12.3. Konjunktursteuerung im Vollgeldsystem

Ein wesentliches Instrument der Konjunktursteuerung im Vollgeldsystem ist die Inverkehrsetzung von frisch geschöpften Zahlungsmitteln durch den Staat, denn der Staat ist der einzige Marktteilnehmer der dazu gezwungen werden kann, bereitgestellte Mittel auch tatsächlich zur Nachfrage zu verwenden und nicht zu horten. Damit kann die Zentralbank im Vollgeldsystem die Konjunktur besser steuern als im bestehenden System. Sie kann einerseits wie im bestehenden System über eine restriktive Geldpolitik die Konjunktur dämpfen. Im Gegensatz zum bestehenden System kann sie aber andererseits über die Inverkehrsetzung von Zahlungsmitteln über den Staat auch direkt die Nachfrage und damit die Konjunktur erhöhen.

- „Im Vollgeldsystem wird der Hund nicht an einer Leine sondern an einer Stange geführt. Damit kann man ihn sowohl zurückhalten als auch anschieben“

13. Erwidern auf die Kritik am Vollgeldsystem

13.1. Neoliberale Kritik

Neoliberale Ökonomen lehnen eine direkte Staatsfinanzierung durch die Notenbank und damit auch eine produktive Kreditschöpfung radikal ab. Da eine direkte Staatsfinanzierung ein wesentliches Element eines Vollgeldsystems ist, wird auch Vollgeld vollständig abgelehnt. Sie stehen auf dem Standpunkt, dass der Staatshaushalt nur durch die Finanzmärkte diszipliniert werden kann. Daher wird der Staat gezwungen, sich nur über Staatsanleihen zu finanzieren. Ansonsten drohe die Gefahr einer unkontrollierten Inflation.

Ohne auf mögliche negative Folgen der Staatsfinanzierung insbesondere über zu hohe Staatsschulden näher einzugehen, ist das Argument keineswegs stichhaltig und letztlich nur eine Frage, welchen rechtlichen Vorgaben die Zentralbank unterliegt und wieweit sie mit ihren Entscheidungen unabhängig ist.

In einem Vollgeldsystem muss daher rechtlich festgelegt sein, dass die Zentralbank und das Geldsystem insgesamt dem Allgemeinwohl zu dienen hat und nicht gesellschaftlichen Einzelinteressen. Die konkrete Ausformulierung der Gewaltentrennung in der Verfassung in Legislative, Exekutive und Judikative und deren jeweilige Unabhängigkeit und demokratische Kontrolle ist nicht einfach, aber sie hat sich in einem modernen Rechtsstaat bewährt. Genauso ist auch die konkrete Formulierung des gesetzlichen Auftrages der Zentralbank, deren Unabhängigkeit und deren demokratischer Kontrolle nicht ganz leicht. Dies kann aber kein Grund sein, dies nicht zu tun. Jedenfalls dürfte nicht nur das Ziel der Preisstabilität sondern müsste jedenfalls auch z.B. das Ziel der Vollbeschäftigung eine wesentliche Rolle beim gesetzlichen Auftrag der Zentralbank spielen.

13.2. Postkeynesianische Kritik

13.2.1. Systembedingte Beeinträchtigung der Kreditbereitstellung und damit Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage

Das Hauptargument postkeynesianischer Ökonomen gegen eine Vollgeldreform, besteht in der Annahme, dass diese zu einer systembedingten Beeinträchtigung der Kreditbereitstellung und damit einer Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage führt. Dieses Argument scheint jedoch nicht stichhaltig zu sein (siehe Kapitel 9.2).

Eine Ausweitung der Kreditmenge in Summe erfordert eine Erhöhung des Vollgeldbestandes im Bankensystem. Wie im derzeitigen System kann sich die Zentralbank dabei entweder restriktiv oder nicht restriktiv verhalten. Bei nicht restriktivem Verhalten wird die Kreditmenge endogen bestimmt. Bei restriktivem Verhalten wird die Kreditmenge exogen bestimmt. Der einzige Unterschied besteht darin, dass im Vollgeldsystem die Zentralbank zusätzliche Instrumente zur Steuerung der Zahlungsmittelmenge hat und die Instrumente der Zentralbank für eine restriktive Geldpolitik effizienter sind. Das bedeutet aber keineswegs, dass sich die Zentralbank im Vollgeldsystem „monetaristisch“ verhalten wird oder verhalten muss, d.h. dass sie sich im Vollgeldsystem restriktiver verhalten wird oder verhalten muss als im bestehenden

System. Dieser Aspekt wird von Kritikern des Vollgeldsystems aber oft nicht entsprechend behandelt.

Sofern die Zentralbank über die Inverkehrsetzung von Vollgeld über den Staat (Grobsteuerung) und über eine entsprechende Festlegung des Leitzinssatzes (Feinststeuerung über die Inverkehrsetzung von Vollgeld über das Bankensystem) sichergestellt hat, dass das Bankensystem ausreichend mit Vollgeld ausgestattet ist, erfolgt die Vergabe von Krediten und damit die Änderung der Kreditmenge in Summe endogen wie im derzeitigen Geldsystem.. Man kann davon ausgehen, dass sich die Zentralbank auch im Vollgeldsystem im „Normalfall“ (siehe 9.2.2, Fälle a) bis d)) so verhalten wird, dass die Versorgung des Bankensystems mit Vollgeld in ausreichendem Ausmaß gewährleistet wird. In diesen Fällen wird sich daher kein Unterschied in der Kreditmenge zwischen dem bestehenden und dem Vollgeldsystem ergeben.

Allerdings hat die Zentralbank die Möglichkeit bei Anzeichen von einem unerwünschten Derivatehandel (Fall e)) oder im Fall einer (unerwünschten) Assetpreisinflation (Fall f)) eine effiziente Geldpolitik in folgendem Sinn zu betreiben (ausführlicher siehe dazu 9.2.4)

- Eine „restriktive“ Inverkehrsetzung von Vollgeld über das Bankensystem führt zu einem steigenden Zinsniveau.
- Spekulationsgeschäfte und Finanzwetten werden durch höhere Zinsen stärker eingebremst als realwirtschaftliche Investitionen, weil diese stärker durch die wirtschaftlichen Erwartungen als durch die Höhe der Zinsen beeinflusst werden.
- Einem eventuellen (geringfügigen) Absinken der Konjunktur durch höhere Zinsen kann durch eine („expansive“) Inverkehrsetzung von Vollgeld über den Staat, insbesondere durch produktive Kreditschöpfung erfolgreich begegnet werden.

Ein solches Verhalten der Zentralbank hat daher einen gewissen dämpfenden Effekt auf Finanzblasen und Spekulation ohne einen wesentlichen dämpfenden Effekt auf die Konjunktur.

Im übertragenen Sinn könnte man das folgendermaßen beschreiben: Wenn ein Auto eine automatische Geschwindigkeitsbeschränkung bei 100 kmh eingebaut hat und ein anderes Auto keine solche Geschwindigkeitsbeschränkung eingebaut hat, werden die beiden Autos im Bereich der „normalen“ Geschwindigkeiten kein verschiedenes Verhalten zeigen. Dies wird erst in „unerwünschten“ Ausnahmesituationen, nämlich bei gewünschten Geschwindigkeiten über 100 kmh sichtbar.

13.2.2. höheres Zinsniveau

Vielfach wird argumentiert, dass es in einem Vollgeldsystem generell zu einem höheren Zinsniveau kommt. Bezüglich der Argumente, die gegen diese Annahme sprechen, siehe Kapitel 11. Aus dem höheren Zinsniveau wird wieder eine allgemeine Dämpfung der Wirtschaft abgeleitet (siehe dazu 13.2.1).

13.2.3. „Verstaatlichung“ der Kreditvergabe

Manche Ökonomen (<B. Weber 2013>) argumentieren, dass die Kreditmenge im Vollgeldsystem vollständig durch die Zentralbank und damit gleichsam staatlich festgelegt wird.

Diese Argumentation beruht offensichtlich auf dem gleichen Missverständnis über das Vollgeldsystem wie im vorigen Punkt 13.2.1 dargestellt. Im „Normalfall“ wird die Kreditmenge im Vollgeldsystem genauso endogen bestimmt wie im bestehenden Geldsystem. Dieses Missverständnis wird offensichtlich fälschlicherweise dadurch hervorgerufen, weil J. Huber sich in seiner Argumentation für das Vollgeldsystem teilweise auch ordoliberaler Argumente bedient. Daraus leitet aber auch Huber keine „exogene“ Festlegung der Vollgeldmenge und der Kreditmenge im „Normalfall“ ab. Wie im Kapitel 9 beschrieben, hat die Zentralbank nur die Möglichkeit, im Fall von unerwünschten Entwicklungen eine effizientere restriktivere Geldpolitik zu machen, ohne dass dies zu wesentlichen Einschränkungen für die Realwirtschaft führt, sie ist aber auch in einem Vollgeldsystem keineswegs dazu gezwungen.

13.2.4. Verstärkung des prozyklischen Verhaltens

Manche Ökonomen argumentieren (<S. Ederer 2015>), dass es im Vollgeldsystem zu einem Verhalten der Haushalte kommt, das das prozyklische Verhalten von Banken und Unternehmen zusätzlich verstärkt. Sie argumentieren, dass im Aufschwung nicht nur Unternehmen risikofreudiger sind und daher mehr Kredite nachfragen und Banken im Aufschwung risikofreudiger sind und diese Kredite leichter vergeben, sondern dass auch die Haushalte risikofreudiger sind und mehr von ihrem Vollgeld als Spargeld zur Verfügung stellen (im Sinne von Keynes von der Transaktionskasse in die Spekulationskasse transferieren).

Das ist grundsätzlich denkbar, nur kommt es dadurch nicht zu dem behaupteten Effekt, dass die Banken deshalb noch mehr Kredite zur Verfügung stellen. Zusätzliches Vollgeld im Bankensystem hat keinen Einfluss auf die Ausweitung der Kreditvergabe, solange die Banken eine ausreichende Vollgeldaustattung haben. Denn wenn die Banken eine ausreichende Ausstattung mit Vollgeld haben, ergibt sich die Kreditmenge endogen.

13.2.5. Zu große Machtfülle für die Zentralbank

Manche Ökonomen (<S. Schulmeister 2016>) argumentieren, dass die Zentralbank eine für eine Demokratie nicht vertretbare Machtfülle bekommen.

Wenn die Zentralbank die richtigen Ziele verfolgt ist es besser, dass sie auch die richtigen Instrumente zur Erreichung der Ziele und die entsprechende Macht zur Durchsetzung dieser Ziele hat. Ob die Zentralbank die ihr gesetzlich vorgegebenden Ziele tatsächlich verfolgt, muss selbstverständlich einer demokratischen Kontrolle unterliegen. Sie braucht aber ein möglichst großes Repertoire an effizienten Instrumenten, um diese Ziele auch erreichen zu können. In der tatsächlichen Auswahl der Instrumente sollte sie aber unabhängig sein.

13.2.6. Vollgeld löst nicht alle Probleme

Von allen postkeynesianischen Ökonomen wird als Kritik vorgebracht, dass ein Vollgeld-System nicht alle Probleme löst, insbesondere nicht die der Finanzmarktstabilität.

Dies in der Tat richtig (siehe 9.2.4) und wird auch von allen (seriösen) Befürwortern einer Vollgeldreform so gesehen. Insofern beruht diese Kritik auf einem Missverständnis. Eine

Vollgeldreform ist aber ein Schritt in die richtige Richtung. Sie bedarf aber wesentlicher zusätzlicher Reformen (siehe Kapitel 14)

.

14. Zusammenfassung: Reformen im Vergleich

Eine Vollgeldreform kann viele wichtige Ziele eines Wirtschaftssystems erreichen bzw. unterstützen: manche sehr gut, manche teilweise, manche gar nicht. Jedenfalls ist eine Vollgeldreform aber keine Heilslehre sondern ein Schritt in die richtige Richtung und führt bei keinem Ziel zu einer Verschlechterung.

Viele Ziele könnten auch durch Reformen im bestehenden Geldsystem erreicht werden. Um ein optimales Geldsystem zu erreichen, reicht eine Vollgeldreform aber jedenfalls nicht aus. Es müsste jedenfalls ergänzt werden um:

- Kapitalsteuern
- Trennbankensystem
- Finanzmarktregulierungen
- EZB-Ziel Vollbeschäftigung
- negative Zinsen auf Zahlungsmittel
- BANCOR

Reformen im Vergleich		
Ziel	Vollgeldreform	Notwendige Reformen im derzeitigen System
Einfache Struktur	+++	---
Sicherheit des Zahlungsverkehrs im Konkursfall	+++	---
Staatsfinanzierung	+++	+ Kapitalsteuern
Schuldenreduktion	+++	+ Hair cut
Einschränkung von Spek. Blasen	+	+++ Trennbankensystem +++ Finanzmarktregulierungen
Konjunktursteuerung	+++	+++ produktive Kreditschöpfung + negativer Zins auf Zahlungsmittel
Vermögens- und Einkommensungleichgewichte	+	+++ Kapitalsteuern
EZB-Ziel	---	+++ Vollbeschäftigung
Dämpfung von Konjunkturschwankungen	---	+ negative Zinsen auf Zahlungsmittel
Internationale Ungleichgewichte	---	+++ BANCOR, Keynes 1944

Danksagung

Der Autor dankt Beat Weber, Stefan Ederer, Joseph Huber und Florentin Glötzl für eine kritische Durchsicht des Manuskripts und wertvolle Anregungen.

Literatur

- Ederer, S. 2015**, <http://blog.arbeit-wirtschaft.at/alternative-geldsysteme-keine-loesung/>
- Felber, C. 2014**, Geld – Die neuen Spielregeln, Deuticke
- Felber, C. 2016**, Vom Vollgeld zum „Souveränen Geld“ Vorteile und Optionen einer Vollgeld-Reform
http://www.christian-felber.at/schaetze/12_Vorteile_Vollgeld-Reform_Felber_2016.pdf
- Fontana, G. & Sawyer, M. 2016**, Full Reserve Banking: More “Cranks” Than “Brave Heretics”, Cambridge Journal of Economics 2016
- Huber, J. 2010**, Monitäre Modernisierung, Metropolis
- Huber, J. 2014**, Vollgeld in der Kritik
<http://www.vollgeld.de/vollgeld-in-der-kritik/>
- Glötzl, E. 2013**, Fragen zur Problematik der Giralgeldschöpfung durch Geschäftsbanken – Banken haben einen ungerechtfertigten Vorteil im Wettbewerb mit Nichtbanken, Working Paper, Monetative Jahrestagung 2013
<http://bit.ly/29mEWA1>
- Glötzl, E. 2015**, Keynesianische Geldpolitik mit Vollgeld effizienter, LESERKOMMENTAR
<http://derstandard.at/2000002357750/Keynesianische-Geldpolitik-mit-Vollgeld-effizienter>
- Glötzl, E. 2016**, Maßnahmen zur Wirtschaftsbelebung - Können und Wollen als Voraussetzungen für Investieren und Konsumieren, Working Paper
- Sauber, M. & Weihmayr, B. 2014**, Vollgeld und Full Reserve Banking – Geldreformen auf dem Prüfstand – eine Erwiderung, Wirtschaftsdienst, 94, Jg. (2014), H. 12, S. 898-905
- Sauber, M. & Weihmayr, B. 2015**, Vollgeld und Full Reserve Banking – Geldreformen auf dem Prüfstand, Wirtschaftsdienst, Jg. (2015), H. 9, S. 640-643
- Schulmeister, S. 2016**, Das "Vollgeldsystem", Notwendige Reform oder gefährliches Allheilmittel?, WIFO, Working Paper
- Schweizer Vollgeld initiative 2016**, <http://www.vollgeld-initiative.ch/>
- Weber, B. 2013**, Ordoliberalere Geldreform als Antwort auf die Krise? Bitcoin und Vollgeld im Vergleich, <http://ejournals.duncker-humboldt.de/doi/pdf/10.3790/vjh.82.4.73>

Zeddies, L. 2015, Vollgeld und Full Reserve Banking: die Kritik auf dem Prüfstand – eine Replik, Wirtschaftsdienst, Jg. (2015), H. 9, S. 636-640