

Unser Geldsystem XIII – Vollgeld, das moderne Gold

Von Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker | 07.05.2014 (editiert am 15.04.2020)

Hans Christoph Binswanger, den wir sehr schätzen, hat in dem Buch „Die Vollgeld-Reform“ – herausgegeben von dem Verein Monetäre Modernisierung (Edition Zeitpunkt, 3. Auflage, 2012) – den bemerkenswerten Satz geschrieben:

„Grundsätzlich geht es darum, eine Zwischenlösung zwischen dem früheren Goldstandard zu finden, in dem die Geldschöpfung durch die Einlösbarkeit des Papiergeldes in Gold und damit durch die Menge des vorhandenen Goldes beschränkt war, und dem heutigen Währungssystem, in dem eine grenzenlose Schöpfung von Papier- und Buchgeld möglich ist, ohne dass sie von den Zentralbanken krisenfrei kontrolliert werden kann.“ (S. 30)

Der Satz ist insofern bemerkenswert, als wir – wie in den ersten Teilen dieser Serie beschrieben – gerade einige Jahrzehnte des Versuchs hinter uns haben, die „grenzenlose Schöpfung von Papier- und Buchgeld“ durch die Zentralbanken zu verhindern. Dieser Versuch wird üblicherweise Monetarismus genannt. Wer ihn als gescheitert einstuft, wie das Binswanger in dem zitierten Satz indirekt tut (und wie wir das auf flassbeck-economics explizit schon so viele Male theoretisch erklärt und empirisch belegt haben), sollte eigentlich die Frage der Geldschöpfung in einer monetären Marktwirtschaft nicht genau wieder mit dem Monetarismus zu beantworten versuchen. Dieser Fehler aber unterläuft den Vollgeld-Befürwortern.

Der Monetarismus und sein Scheitern kommen in den Schriften der Anhänger der Idee vom Vollgeld nicht explizit vor, obwohl sich die meisten Anhänger u. a. auf den Chicago-Plan in den dreißiger Jahren des vorigen Jahrhunderts beziehen und Milton Friedman regelmäßig als einer der Autoren an dieser Stelle genannt wird. Der hatte damals nämlich die Ideen von Walter Eucken bezüglich einer 100%-Mindestreserve aufgegriffen. Bei Joseph Huber, der in Deutschland einer der Vorkämpfer des Vollgeldes ist, kann man im gleichen Band jede Menge Sätze lesen, die genau wie Monetarismus klingen, aber nicht so genannt werden. Da steigen die Geldmengen seit Jahren zu stark, da führen steigende Geldmengen zu allgemeiner Inflation, zu asset price inflation und zu übermäßig zunehmender Staatsver-

schuldung. Da wird gefordert, dass eine unabhängige Zentralbank die Geldmenge „potenzialgerecht“ steuern müsse. Willkommen in der Vergangenheit!

Die globale Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 hat auch der Vollgeldidee neuen Auftrieb gegeben. Und völlig richtig ist die Kritik der meisten Anhänger dieser Idee an den Finanzmarktkasinos, in denen die Banken die Möglichkeit, Geld selbst zu schöpfen, unverantwortlich ausgenutzt, sich um Kopf und Kragen gespielt haben und schließlich von den Staaten gerettet wurden. Auch ist es richtig, dass die Banken direkt und indirekt vom Staat alimentiert werden, weil sie neben der Geldschöpfung das Privileg haben, sich billig bei der Zentralbank refinanzieren zu können, nämlich billiger als alle Nicht-Banken, denen sie Finanzmittel dann teurer zur Verfügung stellen können.

Eklatant und absurd ist diese Alimentierung – wie in der Eurozone – vor allem da, wo es der Zentralbank verboten ist, den Staat direkt zu finanzieren. Denn dieses Verbot zwingt die Zentralbank dazu, das Geld, das der Staat für den kreditfinanzierten Teil seiner Fiskalpolitik am Ende doch bekommt, erst durch den Bankensektor zu leiten. Da zahlt der Staat dann für die risikolose Durchleitung von Zentralbankgeld eine hohe Marge an die privaten Banken. Das ist wirklich ein Skandal, weil der Staat diesen Tatbestand nicht einmal als Druckmittel benutzt, um den Banken ein ganz anderes Finanzgebaren aufzuzwingen. Richtig ist daher auch, dass man sich im Rahmen einer Marktwirtschaft sehr wohl ein vollständig verstaatlichtes Bankensystem vorstellen kann, das die Kernfunktionen des heutigen privaten Bankensystems ohne größere Probleme wahrnimmt.

Aber obwohl im Rahmen der Vollgeldidee all diese vernünftigen Punkte gemacht werden, geht sie *im Kern* ins Leere, weil sie als Lösung einen Supermonetarismus – eben eine volle Deckung des Geldes durch den Staat – vorschlägt, der vollkommen aus der Zeit gefallen ist und den eigentlichen Zusammenhang von realwirtschaftlicher Entwicklung und Geldwesen ignoriert. (Hier zeigt sich übrigens wieder einmal die große Lücke, die sich in der Wirtschaftswissenschaft durch das Fehlen einer Wachstumstheorie, die über die tautologischen Gleichungen neoklassischer Provenienz hinausgeht, auftut. Die Unsicherheit der Zukunft, die das realwirtschaftliche Investieren so schwierig und damit auch so schwierig zu prognostizieren macht, lässt sich eben nicht einfach wegmodellieren.)

Im vergangenen September haben wir [in einer zweiteiligen Serie](#) über die Kredite aus dem Nichts gesprochen und dargestellt, dass diese Kredite in einer sich dynamisch entwickelnden Marktwirtschaft absolut unabdingbar sind.

Damals schrieben wir ([in Teil II](#)):

„Wenn nur das an Krediten vergeben wird und vergeben werden darf, was den Banken an Spareinlagen zur Verfügung steht, kann die Wirtschaft gesamtwirtschaftlich gesehen nicht wachsen. Denn die Spareinlagen stellen ja nicht ausgegebenes Einkommen der Sparer dar, d.h. entfallene Nachfrage, die irgendwo in der Wirtschaft die Auslastung der vorhandenen Kapazitäten gesenkt hat. Schließlich haben die Sparer ihr Einkommen durch Arbeit (oder Renditen produktiver Sachinvestitionen) erzielt, sprich: Güter hergestellt, die nun in Höhe der Ersparnisse nicht nachgefragt werden. Werden nur diese Ersparnisse als Kredit nachgefragt

und dann als konkrete Nachfrage an den Güter- und Arbeitsmärkten (z.B. nach Investitionsgütern und Arbeitskräften) wieder eingesetzt, ergibt sich gesamtwirtschaftlich gesehen gerade einmal die Auslastung wie vorher. Dann ist die Nachfrage insgesamt gleich geblieben, aber nicht gestiegen. Daraus ergibt sich noch kein weiterer Ansporn, die Sachkapazitäten auszudehnen, vor allem dann nicht, wenn bereits eine Situation der Unterauslastung herrscht, wie das ja bei Konjunkturflaute und Arbeitslosigkeit regelmäßig der Fall ist.

Man kann natürlich froh sein, wenn wenigstens die Ersparnisse wieder in Form von Krediten abgerufen wurden und so in den Kreislauf von Nachfrage und Einkommen zurück gelangen. Und man hofft, dass die Kredite so vernünftig, d.h. produktiv verwendet wurden, dass aus dieser Verwendung Zinsen und Tilgung bezahlt werden können, die die Bank vom Kreditnehmer verlangt. Denn wie sollte die Bank sonst ihr Zins- und Rückzahlungsversprechen an die Sparer einhalten? Werden Kredite faul, werden die korrespondierenden Ersparnisse (teilweise) vernichtet (von der Haftungsfrage einmal abgesehen). Dann dürfte es um die Auslastung und damit die Investitionsbereitschaft schlechter bestellt sein als zuvor.

Mit Krediten in Höhe der "Gelder von den Sparern", das bleibt festzuhalten, ist keine gesamtwirtschaftliche Auslastungssteigerung hinzubekommen. Nein, die eigentliche Dynamik liegt in der Kreditmenge, die die Spareinlagen übersteigt. Mit diesem Mehr wird auch tatsächlich mehr Nachfrage entfaltet als zuvor."

Hier genau liegt das Problem des Monetarismus und der Vollgeldidee. Was über das bereits vorhandene Geld hinaus zusätzlich an Geld, an Liquidität in einer sich entwickelnden Wirtschaft „gebraucht wird“, wissen wir einfach nicht. Und wir können es auch systematisch nicht wissen, weil ja die Zentralbank mit ihrem eigenen Verhalten erst die Voraussetzungen dafür schafft, dass es eine dynamische Entwicklung geben kann. Deswegen ist der Monetarismus mit seiner Krücke des (irgendwie vorgegebenen) Produktionspotenzials, das die Zentralbank „objektiv“ zu finanzieren habe, so kläglich untergegangen. Wir wissen nicht nur nicht, was an realer Produktion zu finanzieren ist, die über die reine Kreislaufwirtschaft hinausgeht, sondern wir wissen auch nicht, wie sich – selbst bei Abwesenheit gewaltiger Spekulationsblasen – die Nachfrage nach Geld, nach Liquidität im Zeitverlauf entwickelt. Um es salopp auszudrücken: Hier beißt sich die Katze in den eigenen Schwanz.

In unserem Buch „Das Ende der Massenarbeitslosigkeit“ haben wir dieses Problem in dem Kapitel „Der Zirkelschluss monetaristischer Geldpolitik“ (S. 167 ff) beschrieben:

„Wenn das Potenzialwachstum trotz seiner Zinsabhängigkeit zur Grundlage der Geldpolitik gemacht wird, kann man zwar ex post feststellen, dass das vorhergesagte Potenzialwachstum auch tatsächlich eingetreten ist, man kann damit aber nicht beweisen, dass nur dieses und kein anderes Potenzialwachstum möglich gewesen wäre. Denn man hat ja auch nur das eine mittels erwartetem Potenzial und Zielinflationsrate berechnete Geldmengenwachstum zugelassen und kein an-

deres (z. B. höheres) ausprobiert. ... Der Ausweg der Monetaristen aus diesem logischen Dilemma ist zu behaupten, die Geldpolitik übe eben keinen Einfluss auf das Potenzialwachstum aus, sondern sei letzten Endes neutral. Diese Behauptung ist aber eine Sackgasse und kein Ausweg. Denn wer sagt, dass die Geldpolitik überhaupt keinen Einfluss auf die Investitionen (und damit auf das Potenzialwachstum) oder allgemeiner: auf die Nachfrage nehme, erklärt sie für völlig überflüssig wegen Wirkungslosigkeit. Denn einen anderen Wirkungskanal, als mittels Zinsen die Nachfrage zu steuern, gibt es für die Geldpolitik nicht, sieht man einmal von den Lehrbuchmodellen ab, in denen ein Helikopter Geldscheine über dem Land abwirft."

Wenn, wofür vieles spricht, der Zins am Geldmarkt und daraus abgeleitet an den Kapitalmärkten selbst die entscheidende Voraussetzung für dynamische Entwicklung ist, dann ist die Idee eines exogen zu steuernden Geldangebots bei unbekannter Geldnachfrage von vorneherein verfehlt. Und sie ist verfehlt, ganz gleich, ob man das mit Vollgeld versucht (also etwa einer Mindestreserve von 100 Prozent) oder mit Mindestreserven der Banken zur Begrenzung der Geldschöpfung, die niedriger liegen. Denn der Zins – darüber sprechen die Vollgeldvertreter genauso wenig wie die Monetaristen – schafft günstige Bedingungen für Investitionen nur dann, wenn er niedrig und stabil genug ist, um den Investoren in Sachanlagen den Anreiz und die größtmögliche Sicherheit zu geben, dass sie ihre Investitionen durchführen.

Ein stabiler Zins – das ist die zentrale Botschaft der letzten drei Jahrzehnte in Sachen Geldpolitik – ist nur möglich, wenn die Zentralbank jede Geldnachfrage zu dem von ihr festgesetzten Zins bedient. Das aber ist mit der Vorstellung einer Steuerung des Geldangebots oder einer bestimmten Geldmenge unvereinbar.

Wenn die Politik den Finanzeskapaden der Banken ein Ende bereiten will, dann muss sie sich *ordnungspolitisch* auf den Weg machen, um direkt in die Geschäftspraktiken der Banken einzugreifen. Das kann über sehr hohe Eigenkapitalanforderungen für Wettgeschäfte geschehen (das wäre dann eine Art Vollgelddeckung für Kasinoaktivitäten), man kann über Transaktionssteuern (beim Hochfrequenzhandel vor allem) Sand in das Getriebe dieser Märkte werfen oder auch direkt bestimmte Arten von Wetten und Investments verbieten. Man kann wieder ein Trennbankensystem einführen, die Größe von Banken begrenzen, Banken sogar verstaatlichen und so ihre Geschäftspraktiken grundlegend verändern.

Die Geldpolitik jedoch eignet sich nicht dafür, diese Art von Regulierung im laufenden Betrieb mittels ihrer Zinspolitik (oder einer wie auch immer gearteten Geldmengensteuerung) durchzusetzen, weil man die Geldpolitik dafür braucht, die Investitionstätigkeit im realen Sektor zu stimulieren. Die Geldpolitik wirkt *prozesspolitisch*. Damit sie das optimal tun kann, darf sie dabei nicht zusätzlich mit ordnungspolitischen Aufgaben überfrachtet werden.

Man kann sich das wie eine Wasserrutsche vorstellen: Die Ordnungspolitik ist für die Konstruktion der Rutsche zuständig, sie legt die Gesamthöhe, die Länge und den Verlauf der Bahn fest. Die Geldpolitik bestimmt die Menge Wasser, die oben in die Rutsche gepumpt wird und die dafür sorgt, dass die

Rutschenden mit mehr oder mit weniger Schwung gleiten. Kippen die Rutschenden an einer steilen Stelle aus der Bahn, ist es nicht sinnvoll, diese Gefahrenquelle dadurch zu beheben, dass man nur noch extrem wenig Wasser durch die Rutsche leitet und alle sehr langsam rutschen lässt, so dass sie an manchen Stellen sogar stecken bleiben. Sondern es ist vernünftig, die gefährliche Stelle entweder mit einer höheren Wand auszustatten oder flacher anzulegen.

Die Geldpolitik an sich kann keine unterschiedlichen Zinsvorgaben machen, je nachdem ob die von ihr bereitgestellten Finanzmittel für Kasinoaktivitäten oder für reale Sachinvestitionen eingesetzt werden. Das heißt, sie kann nicht diskriminieren, sie kann ihre Finanzierung nicht jeweils von einer Überprüfung der Frage abhängig machen, ob hier Kasino oder reale Investitionstätigkeit finanziert und gefördert wird. Das kann nur das Bankensystem, das dezentralisiert und vor Ort die Investoren im Hinblick auf ihre konkreten Projekte beurteilt, und zwar vorzugsweise anhand eines streng regulierenden Ordnungsrahmens. Wie gesagt, ein verstaatlichtes Bankensystem kann das auch. Aber die Aufgabe der Geldpolitik wäre auch dann von der Aufgabe der Verteilung und Bereitstellung der Kredite zu trennen.

So bleibt auch die Idee des Vollgeldes als Hilfsmittel gegen Finanzkrisen eine Illusion. Ihre Anhänger müssen sich, wollen sie die Idee weiter verteidigen, viel konkreter mit dem Scheitern des Monetarismus und der zentralen Frage auseinandersetzen, wie sie es mit dem Zins in einer Welt halten wollen, die durch Unsicherheit über die Zukunft gekennzeichnet ist.

Über den Autor

Veröffentlicht am: 07.05.2014 | Editiert am: 15.04.2020

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2014/05/abo-artikel-unser-geldsystem-xiii-vollgeld-das-moderne-gold/>