

Die Geldsysteme der Gegenwart sind historisch gewachsen und schwer zu durchschauen (Goergens et al. 2008, S. 6 ff.; Hahn und Haede 2010, S. 1 ff.; Issing 2003, S. 21 ff.; McMillan 2014; McLeay et al. 2014, S. 4 ff.; Mises 1924). Sie unterscheiden sich in den einzelnen Staaten und Währungsgebieten, vor allem in Mandat und Unabhängigkeit der *Zentralbank*. Abgesehen davon ist die *Grundstruktur* der heutigen Geldsysteme ähnlich. Sie umfasst wie in Abb. 2.1 dargestellt zwei *Hauptgeldmärkte*, die durch die *Geschäftsbanken*¹ voneinander getrennt sind: den *Zentralbankgeldmarkt* oder *Interbankengeldmarkt* und den *Sekundärgeldmarkt* oder *Nichtbankengeldmarkt*.

Über den *Zentralbankgeldmarkt* leihen und verleihen die Geschäftsbanken und Staatsbanken untereinander *Zentralbankbuchgeld*, das sie sich auf Kredit oder durch Verkauf von Wertpapieren bei der Zentralbank beschaffen können. Sie können das Zentralbankbuchgeld jederzeit in *Bargeld*, d. h. in *Münzen* und *Banknoten*, umtauschen. Die Zentralbank hat das Monopol zur Ausgabe von *Bargeld* und von *Zentralbankbuchgeld*. Über den *Nichtbankengeldmarkt* leihen und verleihen Haushalte, Unternehmen und andere Nichtbanken untereinander sowie über die Geschäftsbanken *Bargeld* und *Giralgeld*. Das Bargeld wird über die Geschäftsbanken in den Zahlungsverkehr der Nichtbanken gebracht.

Das *Zentralbankbuchgeld* kann nur von Geschäftsbanken sowie von staatlichen und anderen Institutionen verwendet werden, die ein Zentralbankkonto haben. Es wird von den privaten und öffentlichen Geschäftsbanken zum Ausgleich differierender Zahlungsströme benötigt, soweit diese nicht über täglich fällige *Interbankenkredite* ausgeglichen werden. Das heißt:

¹ *Geschäftsbanken* sind für das Einlagengeschäft zugelassene *Kreditinstitute*, wie die privaten Geschäftsbanken und die öffentlichen Sparkassen, Genossenschaftsbanken u. a.

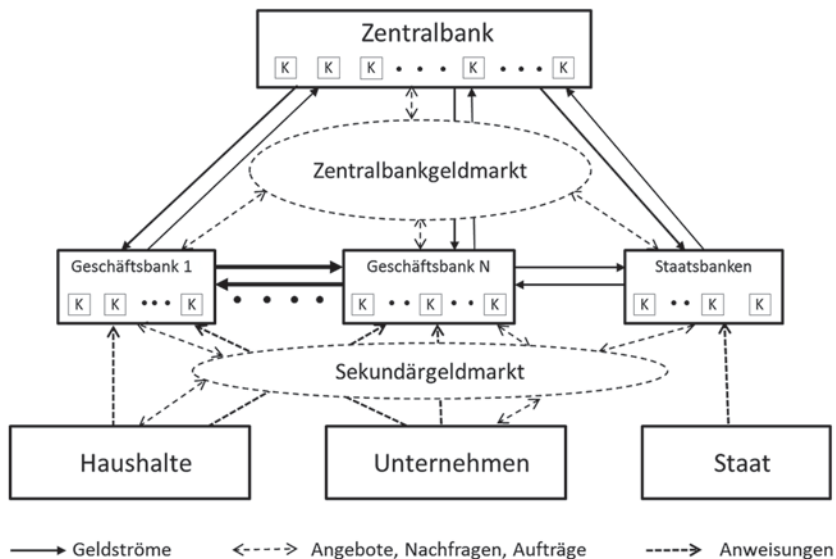


Abb. 2.1 Grundstruktur des heutigen Geldsystems

(Um die Übersicht zu bewahren, sind in Abb. 2.1 und 6.1 keine Bargeld- und Devisenströme dargestellt)

K: Buchgeldkonten bei der Zentralbank bzw. Girokonten bei den Geschäftsbanken

- Das Zentralbankbuchgeld ist kein allgemeines Zahlungsmittel und kann von Nichtbanken nicht zum Kauf von Gütern und Leistungen der *Realwirtschaft* verwendet werden.

Allgemeines *gesetzliches Zahlungsmittel* ist heute nur das von der Zentralbank emittierte *Bargeld*. Jeder hat das Recht, mit dem gesetzlichen Bargeld seine Zahlungsverpflichtungen zu begleichen, und die Pflicht, Bargeld zum Ausgleich monetärer Forderungen anzunehmen. Für das *Giralgeld* besteht dagegen keine gesetzliche Annahmepflicht. Trotzdem wird es allgemein „an Erfüllung statt“ zum Ausgleich monetärer Forderungen akzeptiert. Paradoxe Weise lehnen viele staatliche Institutionen, wie das Finanzamt, die Annahme von Bargeld ab und verlangen Zahlung mit Giralgeld.

Der Zahlungsverkehr zwischen Nichtbanken erfolgt heute nur zum kleineren Teil mit *Bargeld* und zunehmend mit *Giralgeld*, d. h. mit den *Guthaben der Girokonten* bei den Geschäftsbanken. Giralgeld kann von den Geschäftsbanken durch Kreditvergabe oder den Kauf von Anlagegütern in einer Menge erzeugt werden, die weit über deren Reserven bei der Zentralbank hinausgeht. Die Girokonten-

guthaben können daher nicht jederzeit vollständig in Bargeld ausgezahlt oder an Dritte übertragen werden.

Für die Kontoinhaber ist ein Girokontoguthaben eine jederzeit verfügbare Geldeinlage. Für die Geschäftsbanken sind Girokontoguthaben eine jederzeit fällige Verbindlichkeit gegenüber den Kontoinhabern. Giralgeld ist also zugleich *Zahlungsmittel*, d. h. *Geld*, und *Zahlungsverpflichtung*, d. h. *Kredit*. Diese *Dualität des Giralgeldes* ist die Ursache von Rechtsunsicherheit, Missverständnissen und anderen Problemen. Bei einer Insolvenz mehrerer Großbanken ist das Giralgeld wegen der unzureichenden Einlagensicherungseinrichtungen und Bankensicherungsfonds nur teilweise gesichert. So beträgt die geplante Höhe des Bankenabwicklungsfonds der Euro-Staaten mit 55 Mrd. € weniger als 1 % des Giralgeldbestands. Da es keinen gesetzlich geregelten Anspruch auf einen hundertprozentigen Einlagenschutz durch den Staat gibt, gilt:

- Die Girokontoguthaben sind bei einer Bankinsolvenz nur teilweise gesichert und wegen der geringen Zentralbankreserven der Geschäftsbanken nur eingeschränkt verfügbar.

Die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken wird durch eine ex-post zu erfüllende *Mindestreservvorschrift* nicht wirksam eingeschränkt. Bei einer Mindestreservequote von 1 % der Einlagensumme von Nichtbanken, wie sie seit Anfang 2012 im Eurosystem gilt, kann eine Geschäftsbank zur Kreditvergabe oder zum Kauf von Staatsanleihen und anderer Anlagegüter bis zum 100-fachen ihrer Zentralbankreserven an Giralgeld schöpfen (Issing 2003, S. 5; Hahn und Häde 2010, S. 175; McLeay et al. 2014, S. 4 ff.). Die Giralgeldschöpfung wird begrenzt durch die *Liquiditäts- und Eigenkapitalvorschriften* der Bankenaufsicht (Basel II und III), die beschränkte Risikobereitschaft der Geschäftsbanken und durch die Kreditnachfrage und Kreditsicherheiten der Bankkunden (McMillan 2014).

Bei ansteigender Konjunktur oder anziehenden Kursen vergrößern die Geschäftsbanken durch zunehmende Kreditvergabe die Giralgeldmenge. Bei sich abschwächender Konjunktur und sinkenden Kursen schränken die Geschäftsbanken die Kreditvergabe ein und reduzieren dadurch die Giralgeldmenge. Diese *endogene Geldversorgung* durch eine dezentrale und flexible Anpassung der Giralgeldmenge an einen wechselnden Bedarf gilt als Stärke des heutigen Geldsystems. Sie wird jedoch zur Schwäche, wenn übermäßige Geldschöpfung und Geldvernichtung die Ausschläge von *Konjunkturzyklen* und *Börsenkursen* verstärken. Außerdem kann eine überschießende Giralgeldvermehrung *Inflation* auslösen, wenn das zusätzliche Geld für überproportionale Lohnerhöhungen oder knappe Güter ausgegeben wird. Zur hohen Volatilität der Finanzmärkte trägt auch der *Eigenhandel* der Geschäftsbanken bei, die sich mit überschüssigem Zentralbankbuchgeld gegenseitig Wertpapiere abkaufen können.

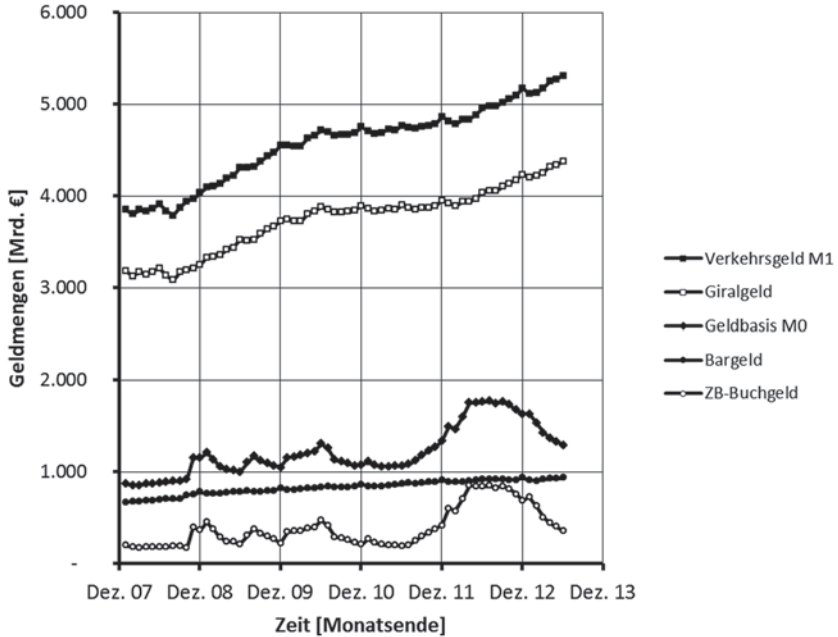


Abb. 2.2 Veränderung der Geldmengen im Eurosystem

(Quelle: European Central Bank, Statistical Data Warehouse *Verkehrsgeldmenge M1* Bargeld+Giralgeld; *Geldbasis M0* Bargeld+Zentralbankbuchgeld)

Über das Angebot von *Zentralbankbuchgeld* in unterschiedlicher Menge zu passenden Zinsen und durch den An- und Verkauf von *Offenmarktpapieren* kann eine Zentralbank direkt nur die *Geldbasis M0* verändern, d. h. die relativ kleine Summe von Bargeld und Zentralbankbuchgeld, die im europäischen Währungssystem etwa ein Fünftel der Gesamtgeldmenge beträgt (s. Abb. 2.2). Sie kann über ihre *Leitzinsen* die Kreditvergabe der Geschäftsbanken an Nichtbanken und die Entwicklung der Giralgeldmenge nur wenig beeinflussen (s. u.). Durch den Kauf und Verkauf von Anleihen, Devisen, Gold oder anderen Anlagegütern von bzw. an Nichtbanken kann eine Zentralbank das Erzeugen und Vernichten von Giralgeld induzieren und damit zur Änderung der Giralgeldmenge beitragen, aber deren Größe und Entwicklung nicht allein bestimmen.

Auch bei nahezu unbegrenztem Angebot zu extrem niedrigen Zinsen beschafft sich eine Geschäftsbank nur dann über ihren Bedarf zum Zahlungsausgleich hinaus weiteres Zentralbankbuchgeld, wenn sie es gewinnbringend verwenden kann. Da sie es nicht an Nichtbanken weiter verleihen können, verwenden die Ge-

schäftsbanken überschüssiges Zentralbankgeld für den Interbankenzahlungsausgleich und für den Eigenhandel auf den Finanz- und Devisenmärkten. Wenn der Eigenhandel nicht mehr gewinnbringend oder zu riskant ist, müssen sie das nicht benötigte Zentralbankbuchgeld auf den Konten bei der Zentralbank ruhen lassen. So ist, wie Abb. 2.2, zeigt, die Geldbasis im Eurosystem seit 2007 mehrfach steil angestiegen und anschließend wieder gefallen, ohne dass sich die Giralgeldmenge entsprechend verändert hat.

Weil Zentralbankbuchgeld nicht in die Realwirtschaft gelangen kann, lassen sich auch die mit der *quantitativen Lockerung* (QE: *quantitative easing*), d. h. mit dem anhaltenden Ankauf großer Anleihemengen durch eine Zentralbank angestrebten Ziele, wie höhere Inflationsrate, Wirtschaftsbelebung und geringere Arbeitslosigkeit, nicht in dem angestrebten Ausmaß erreichen (Kjell und Mthuli 2013). Der massenhafte Anleihekauf der Zentralbank bewirkt hingegen steigende Anleihekurse, fallende Renditen und niedrigere Zinsen. Die Kursgewinne und ansteigenden Vermögenspreise begünstigen die Vermögensbesitzer. Die extrem niedrigen Zinsen entlasten die Schuldner und erleichtern die Kreditaufnahme. Wenn jedoch die Zinsen abzüglich Steuern unter das Ausfallrisiko sinken, unterbleibt die Kreditvergabe.

In der irrtümlichen Annahme, damit die Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte zu stimulieren, erzeugen die Zentralbanken nicht nur immer größere Mengen von Zentralbankbuchgeld. Sie erheben seit einiger Zeit auch noch *Negativzinsen für Zentralbankguthaben*, die über die Mindestreserve hinausgehen, obgleich das Zentralbankgeld nicht auf Girokonten transferiert und daher nicht an Nichtbanken verliehen werden kann. Auch staatliche Institutionen müssen seither für ihre Zentralbankguthaben Negativzinsen zahlen. Das wird damit begründet, dass eine Befreiung der staatlichen Konten von den Negativzinsen unerlaubte Staatsfinanzierung sei, obgleich die Erträge daraus später als Gewinn an den Staat ausgeschüttet werden.

Geschäftsbanken begründen mit den Negativzinsen der Zentralbank *Negativzinsen für Girokontoguthaben*, insbesondere für sehr hohe Guthaben. Die Girokontenguthaben werden jedoch nicht bei der Zentralbank angelegt und sind nur minimal mit Zentralbankreserven abgesichert. Sie erbringen bei positiver Verzinsung der Mindestreserven geringe Einnahmen und verursachen keine Bestandskosten. Die Behauptung der Geschäftsbanken, sie würden nur die Negativzinsen der Zentralbank an die Girokonteninhaber „weitergeben“, ist daher eine Täuschung. Negativzinsen für die Girokontoguthaben von Sozialkassen, Pensionsfonds, Versicherungen und Unternehmen, die diese benötigten, um ihre laufenden Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, schaden der Wirtschaft und belasten die Privathaushalte, zumal die zeitweise sehr hohen Girokontoguthaben nicht durch die Einlagensicherungsfonds geschützt sind. Die widersprüchliche Geldpolitik der Zentralbanken und das Fehlverhalten der Geschäftsbanken untergraben das Vertrauen in das Geld und gefährden die Finanzstabilität.



<http://www.springer.com/978-3-658-13121-0>

Neue Geldordnung

Notwendigkeit, Konzeption und Einführung

Gudehus, T.

2016, VII, 59 S. 6 Abb. in Farbe., Softcover

ISBN: 978-3-658-13121-0