



Thomas Mayer\*

## Brauchen wir ein neues Geldsystem?

Üblicherweise werden die Gründe für die Finanzkrise von 2007–2008 in Fehlentwicklungen im Finanzsektor und die Gründe für die Eurokrise seit 2010 in der Überschuldung der Eurostaaten gesucht. Die Frage, ob diese Ereignisse nicht möglicherweise auf systemische Fehler in unserer Geldordnung zurückzuführen sind, wird nicht gestellt. Das ist fatal, denn eine mangelhafte Fehlerdiagnose führt unweigerlich zu Wiederholungsfehlern. Im Folgenden werde ich Fehler in unserem Geldsystem aufzeigen, die meines Erachtens für die Finanz- und Eurokrise ursächlich waren.<sup>1</sup> Dabei komme ich zu dem Schluss, dass die Geldschöpfung durch Kreditvergabe der privaten Banken sowohl die Stabilität unseres Wirtschafts- und Finanzsystems als auch die Lebensfähigkeit der Europäischen Währungsunion bedroht. Daher plädiere ich für die Ablösung des Kreditgelds durch »Aktivgeld«, ein virtuelles Mittel zum Tausch und zur Wertaufbewahrung.

Die Mehrheit in Wissenschaft und Politik sieht dies anders. Da sie die von mir aufgestellte Fehlerdiagnose nicht teilt, lehnt sie auch die von mir vorgeschlagene Fehlerbehebung ab. Sollte jedoch meine Diagnose stimmen, dann wird die von der Mehrheit verfolgte Therapie der Krise fehlschlagen. In diesem Fall werden uns tiefere Finanz- und Wirtschaftskrisen noch bevorstehen.

## Was ist Geld und wie entsteht es?

In der wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Literatur lassen sich zwei recht unterschiedliche Vorstellungen von der Natur des Geldes finden. Auf der einen Seite, vornehmlich von den Klassikern der Ökonomie wie Adam Smith, wird Geld als Mittel zum Tausch in der Gegenwart und zur Aufbewahrung von Vermögenswerten zum Tausch in der Zukunft verstanden. Diesem Verständnis zur Folge entsteht Geld, indem

eine Ware durch gesellschaftliche Übereinkunft zum Tauschmittel wird. Als Tauschmittel eignen sich insbesondere Waren, die von hoher physischer Beständigkeit und Homogenität und nur schwer vermehrbar sind. In unserem Kulturkreis sah man diese Voraussetzungen insbesondere für Gold und Silber als erfüllt an. Für den Wert des Geldes spielt der Gebrauchswert der als Geld verwendeten Ware eine geringe Rolle. Worauf es ankommt ist, dass der Nutzer darauf vertrauen kann, dass er für Geld ein von ihm gewünschtes Gut eintauschen kann. Was zählt, ist also der Tauschwert. Geld dieser Art stellt einen Vermögenswert und damit einen Aktivposten in privaten und öffentlichen Bilanzen dar.

Auf der anderen, vornehmlich sozialwissenschaftlichen Seite wird Geld als Maß für Schuld verstanden. Am Anfang aller wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Menschen, so sagen die Anthropologen (vgl. Graeber 2011), stehen Geben und Nehmen über die informelle Vergabe von Kredit und Aufnahme von Schuld, und nicht der Tausch. Werden die gesellschaftlichen Beziehungen komplexer, müssen die Kredit- und Schuldbeziehungen formalisiert werden. Als Maß dafür dient Geld. Zur Festlegung des Maßes und der Erfassung der Kreditbeziehungen ist eine zentrale Instanz nötig, der Staat. Geld wird also vom Staat geschaffen. Dies eröffnet ihm die Möglichkeit, Ansprüche auf privat hergestellte Waren und Dienstleistungen auch für sich selbst zu kreieren. Dazu definiert er das von ihm herausgegebene Geld als gesetzliches Zahlungsmittel und verfügt, dass es zur Begleichung einer Schuld angenommen werden muss. Vom Staat als Maß für Schuld geschaffenes Geld stellt ein Finanzinstrument dar und wird auf der staatlichen Bilanz auf der Passivseite geführt.

Die unterschiedlichen Auffassungen von der Natur des Geldes stehen miteinander in Konkurrenz. Liegt das Schwergewicht auf dem Verständnis des Geldes als ein vom Staat herausgegebenes Finanzinstrument, dann leidet darunter möglicherweise das Vertrauen in den Wert des Geldes als Mittel zum Tausch und zur Wertaufbewahrung. Die privaten Geldhalter müssen befürchten, dass der Staat den Tauschwert des Geldes verwässert, weil er sich ohne eigene Leistung eine steigende Zahl von Ansprüchen auf Waren und Dienstleistungen schafft. Umgekehrt steht das Geld nur begrenzt zur Finanzierung des Staates zur Verfügung, wenn der Tauschwert per Konvention durch eine Ware gedeckt ist. Gehen dem Staat die warenbasierten Tauschmittel aus, kann er seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen. Er geht bankrott.

Im Verlauf der Geschichte pendelte die Eigenschaft des Geldes immer wieder zwischen seinem Charakter als privatem Vermögenswert und staatlichem Finanzierungsmittel hin und her. Solange Geld in Form von Münzgeld an Edelmetalle gebunden war, verschafften sich Staaten oft zusätzliche Finanzierungsmittel, indem sie den Edelmetallgehalt der von

\* Dr. Thomas Mayer ist Founding Director Flossbach von Storch AG – Research Institute, Köln.

<sup>1</sup> Dabei stütze ich mich auf mein jüngstes Buch (vgl. Mayer 2014).

ihnen herausgegebenen Münzen verringerten. Der durch die Differenz zwischen dem Nennwert und dem Warenwert entstandene Gewinn der staatlichen Geldemission, »Seigniorage« genannt, war oft eine wesentliche Quelle zur Finanzierung von Staatsausgaben.

Die Einführung des aus China stammenden Papiergelds in Europa zu Beginn der Neuzeit eröffnete neue, viel weiter reichende Möglichkeiten zur Staatsfinanzierung. Banken konnten gegen die Einlage von Münzgeld mehr Papiergeld ausgeben, als durch diese gedeckt war, wenn sie davon ausgehen konnten, dass nur ein Teil der Einleger zu einem jeweiligen Zeitpunkt das Papiergeld in ihre ursprüngliche Einlage von Münzgeld zurück tauschen wollten. In diesem Fall konnte ein Teil des eingelegten Münzgelds weiterverliehen werden. Floss das verliehene Münzgeld wieder als Einlage zurück an die Bank, dann konnte dagegen erneut Papiergeld ausgegeben werden. So wurde es möglich, aus einer Münzgeldmenge von, sagen wir, 1 000 Geldeinheiten bei einem Reservesatz von 10% 10 000 Papiergeldeinheiten zu machen. Mit Papiergeld als Surrogat für Münzgeld war es möglich, die Kreditvergabe erheblich auszuweiten und durch diese die umlaufende Geldmenge enorm zu vergrößern. Natürlich machten sich Staaten die neue Kredit- und Geldquelle zu Nutze.

Im Jahr 1664 übernahm der schwedische König die Bank, die als erste in Europa Papiergeld ausgegeben hatte. Sie war in Schwierigkeiten gekommen, als unerwartet viele Einleger das ausgegebene Papiergeld in das eingelegte Münzgeld zurück tauschen wollten. Der König löste das Problem elegant, indem er nach der Übernahme der Bank den Umtausch des Papiergelds in Münzgeld suspendierte und das Papiergeld zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärte. Aus dieser Bank entstand die heutige Schwedische Reichsbank, die für die Ausgabe der schwedischen Krone verantwortlich ist. Drei Jahrzehnte später, im Jahr 1694 vergab der englische König an eine Gruppe von Geschäftsleuten eine Lizenz zur Ausgabe von Papiergeld. Im Gegenzug dafür verschafften ihm die Geschäftsleute einen günstigen Kredit, mit dem er den neunjährigen Krieg von 1688–97 gegen Frankreich finanzieren konnte. Aus dieser Bank wurde die heutige Bank von England.

Mit der Verbreitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und der Ablösung des Papiergelds von Gold oder Silber als materieller Grundlage wurden schließlich jegliche Grenzen für die Geldvermehrung aufgehoben. Heute wird Geld dadurch erzeugt, dass Banken gegen die Verpfändung mehr oder weniger werthaltiger Sicherheiten Kredite gewähren und die Kreditsumme dem Kreditnehmer auf dem Girokonto gutschreiben. Das so geschaffene Giral- oder Buchgeld ist das meist genutzte Zahlungsmittel. Wird der Umtausch von Buchgeld in Papiergeld verlangt, stellt die Zentralbank der Bank die gewünschte Menge an Papiergeld leihweise zur Verfügung. Als Sicherheit für die Papiergeldleihe hinterlegt die Bank den Kredit, mit dem sie das Buchgeld geschaffen hat.

Der Prozess der privaten Geldproduktion durch die Banken wird auf indirekte Weise von der staatlichen Regulierungsbehörde und der staatlichen Zentralbank gesteuert. Die Regulierungsbehörde verlangt, dass die Banken eine Mindestmenge an Eigenkapital zur Kompensation möglicher Kreditausfälle halten. Damit wird das Wachstum der Kreditvergabe an das des Eigenkapitals gebunden. Die Zentralbank wiederum versucht, die Nachfrage nach Krediten und damit das Wachstum der Geldproduktion zu steuern, indem sie den Kreditzins beeinflusst. Diesen Einfluss gewinnt sie dadurch, dass sie die Banken zwingt, bei ihr einen Kredit aufzunehmen und wieder einzulegen. Die Zwangseinlage bemisst sich nach dem von den Banken geschaffenen Buchgeld und wird Mindestreserve genannt. Der von der Zentralbank in Rechnung gestellte Kreditzins bildet die Basis für den Kreditzins zwischen den Banken, zu dem diese Einlagen verleihen oder borgen, die ihnen zugeflossen oder die von ihnen abgewandert sind. Aus den Zinsen auf die Geldleihe unter den Banken bilden sich die Zinsen auf den Kreditmärkten über mehr oder weniger große Zuschläge nach Länge der Laufzeit des Kredits und nach der Qualität des Schuldners.

Unser Geld wird also in einer öffentlich-privaten Partnerschaft produziert. Der Motor der Geldproduktion ist die Erzeugung von Buchgeld durch die Banken über die Vergabe von Krediten. Buchgeld ist privates Schuldgeld der Banken, das diese auf Nachfrage zum Nennwert in öffentliches Papiergeld tauschen. Papiergeld ist eine nicht einlösbare Verbindlichkeit der staatlichen Zentralbank, die eine gewisse Ähnlichkeit mit dem Eigenkapital eines Unternehmens hat: Sein innerer Wert hängt davon ab, zu welchen Bedingungen es in Güter oder Vermögenswerte getauscht werden kann. Da Papier- und Buchgeld über Kreditvergabe erzeugt werden, können beide Geldformen unter der Bezeichnung Kreditgeld zusammengefasst werden. Entsprechend können wir unser Geldsystem als Kreditgeldsystem bezeichnen.

### Gibt es ein stabiles Geldsystem?

In unserem Kreditgeldsystem werden Kredit und Geld aus dem Nichts geschaffen.<sup>2</sup> Dadurch kann sich die Geldwirtschaft von der Realwirtschaft abkoppeln und diese aus dem Gleichgewicht bringen. Wie kann dies geschehen?

Zur Produktion von Konsumgütern sind Kapitalgüter notwendig. Sollen mehr Konsumgüter hergestellt werden, so braucht man dazu mehr oder bessere Kapitalgüter. Damit aber Kapitalgüter hergestellt werden können, muss man zunächst auf einen Teil der Konsumgüterproduktion verzichten. Man muss also sparen. Der Lohn für den Verzicht auf Konsumgüter in der Gegenwart in Form einer größeren Menge davon

<sup>2</sup> Zwar verlangen Banken bei der Vergabe von Krediten die Verpfändung von Sicherheiten, doch sind ihre Anforderungen an die Qualität der Sicherheiten so variabel, dass die Kreditschöpfung faktisch unbegrenzt möglich ist.

in der Zukunft wird durch den »ursprünglichen Zins« gemessen. Der ursprüngliche Zins setzt den Verzicht auf Konsumgüter in der Gegenwart in Beziehung zu der durch diesen Verzicht möglichen größeren Menge an Konsumgütern in der Zukunft. Dieser Zins muss positiv sein. Denn wäre er negativ, dann würde man ein gleiches Gut lieber morgen als heute haben. Wäre er null, dann wäre es einem egal, ob man das Gut heute oder morgen erhalten würde. Beide Verhaltensweisen widersprechen aber dem Begriff des wirtschaftlichen Handelns, das darauf gerichtet ist, ein Ziel auf dem kürzesten Weg und zu den geringsten Kosten zu erreichen.

Da der ursprüngliche Zins nicht beobachtet werden kann, tappt die Zentralbank bei der Manipulation des Kreditzinses im Dunkeln. Hat sie Glück, entspricht der Kreditzins dem ursprünglichen Zins. Dann werden genauso viele Kredite vergeben, wie Ersparnisse vorhanden sind, um die Kapitalgüterproduktion zu finanzieren, welche die geplante Steigerung der Konsumgüterproduktion zulässt. Die Geldmenge wächst dann im Gleichklang mit der Realwirtschaft und der innere Geldwert von Gütern und Vermögenswerten bleibt stabil.<sup>3</sup> Dass die Zentralbank den Zins richtig setzt ist jedoch in etwa so wahrscheinlich, wie wenn ein Schütze mit verbundenen Augen ins Schwarze trifft. Setzt die Zentralbank den Kreditzins fälschlich unter den ursprünglichen Zins, dann werden mehr Kredite zur Kapitalgüterproduktion vergeben, als am Ende durch die Ersparnis gedeckt sind. Es kommt zunächst zum »Boom« in der Kapitalgüterproduktion. Die Investitionen steigen. Aber da nicht alle Kapitalgüter bis zu ihrer Fertigstellung durch entsprechende Ersparnisse finanziert werden können, kann ein Teil nicht vollendet werden. Preise und Zinsen steigen, bis die Wirtschaft kippt. Dem Boom folgt dann der »Bust«. Im Bust entstehen die finanziellen Schieflagen, wie wir sie während der Finanzkrise von 2007–08 gesehen haben.

Das Kreditgeldsystem ist also eine wesentliche Ursache für die Instabilität der Preise und der Realwirtschaft. Die Voraussetzungen für Stabilität wären daher wesentlich besser, wenn die Schöpfung von Kredit und Geld aus dem Nichts beendet würde.<sup>4</sup> Dazu müsste den Banken die Fähigkeit zur Geldproduktion über die Kreditvergabe entzogen werden. Was aber könnte an deren Stelle treten?

Grundsätzlich könnte die öffentlich-private Partnerschaft zur Geldproduktion im Kreditgeldsystem dadurch beendet

<sup>3</sup> Als inneren Wert des Geldes bezeichnet man die Kaufkraft des Geldes bezogen auf die Menge aller Tauschobjekte. Der äußere Wert des Geldes misst dagegen den Geldwert spezifischer Tauschobjekte.

<sup>4</sup> Ursprünglich versprach man sich von dem Kreditgeldsystem Flexibilität und Stabilität zugleich. Die Geldschöpfung sollte sich flexibel an die Wirtschaftsentwicklung anpassen, indem Geld über die Vergabe von Handelskrediten geschaffen wurde. Mehr oder weniger Handel sollte zu mehr oder weniger Geld führen, so dass dadurch die Stabilität der Wirtschaft nicht beeinträchtigt wurde. Übersehen wurde dabei aber, dass Banken jede Möglichkeit zur Kreditvergabe, auch wenn diese nicht an Handelsgeschäfte gebunden ist, nutzen würden, um ihren Gewinn aus der Geldschöpfung (»Seigniorage«) zu maximieren. Der Wettlauf um die Kreditvergabe fördert aber den »Boom«; die Flucht aus Kreditrisiken den »Bust«.

werden, dass die Geldproduktion entweder verstaatlicht oder privatisiert wird. Im ersten Fall wäre die staatliche Zentralbank allein für die Entwicklung der Geldmenge verantwortlich. Geld würde von der Zentralbank autonom geschaffen, ohne Vergabe von Krediten. Banken würden zwischen Sparern und Investoren nur noch vermitteln, indem sie Geldeinlagen der Sparer an Investoren verleihen würden. Da sie weder Kredit noch Geld aus dem Nichts schöpfen können, könnten Investitionszyklen vermieden werden, da alle Investitionen zu jeder Zeit durch Ersparnisse gedeckt wären. Für die Abschaffung des Kreditgeldsystems durch Verstaatlichung der Geldproduktion sprach sich schon in den frühen 1930er Jahren des letzten Jahrhunderts eine Gruppe einflussreicher US-Ökonomen aus, die darin die Ursache für den Aktienboom der zwanziger Jahre und die durch den Aktienkrach ausgelöste Depression sahen (vgl. Fisher 1935). In jüngerer Zeit hat eine Gruppe deutscher Ökonomen vor dem Hintergrund der letzten Finanzkrise diesen Vorschlag wieder aufgegriffen und erneuert (vgl. Huber 2013). In diesem Modell würde Buchgeld als privates Schuldgeld der Banken zwar abgeschafft. Da aber alles Geld nun von der Zentralbank aus dem Nichts geschaffenes Geld wäre, bliebe sein Charakter als »Passivgeld« erhalten.

Im zweiten Fall würden private Anbieter das Geld bereitstellen. Im Gold- und Silberstandard wurde das Geldangebot theoretisch von der Produktion der Minen bestimmt. Praktisch wurde es jedoch durch die Teilreservehaltung der Banken über Papier- und Buchgeld flexibilisiert. Verboten man den Banken die Teilreservehaltung indem man sie zwingt, alle Einlagen durch Gold oder Silber zu decken, wäre die Geldausweitung exogen durch die Förderkapazität der Minen vorgegeben. Natürlich kann die Deckung indirekt erfolgen, indem die Banken Einlagen der Kunden vollständig durch Geldreserven bei der Zentralbank decken und diese wiederum sämtliches Reservegeld durch Gold oder Silber deckt. Da in diesem Modell Geld einen Vermögenswert, oder zumindest einen Anspruch auf einen Vermögenswert darstellt, ist es dem Charakter nach Aktivgeld.

Doch ist Aktivgeld nicht notwendigerweise an eine Ware mit bestimmten Eigenschaften, wie sie Gold oder Silber aufweisen, gebunden. Wie wir im vorherigen Abschnitt gesehen haben bestimmt der Tausch- und nicht der Gebrauchswert den Wert des Geldes. Deshalb ist auch eine virtuelle Form von Aktivgeld denkbar. Dabei wird die Schöpfung von virtuellem Aktivgeld durch die Notwendigkeit, dessen inneren Geldwert zu erhalten, begrenzt.<sup>5</sup> Gegenwärtig wird virtuelles Aktivgeld durch Kryptogeld geschaffen. Das bekannteste Kryptogeld ist heute Bitcoin.

<sup>5</sup> Der Erhalt des inneren Werts von materiellem Aktivgeld ergibt sich aus der begrenzten Verfügbarkeit der materiellen Geldunterlage, zum Beispiel der physischen Begrenzung der möglichen Fördermenge von Gold oder Silber.

Bitcoin wurde als Geld geboren, als im Jahr 2010 eine Pizza für die elektronische Buchung einer Zahlung vom Konto des Kunden an das des Bäckers geliefert wurde. Diese Transaktion bildete den Anfang einer lückenlosen, verschlüsselten Kette aller Transaktionen, die bisher stattgefunden haben und je stattfinden werden. Die Kette, Blockchain genannt, kann von jedem mit entsprechender Rechnerkapazität ausgestatteten Teilnehmer an dem Geldsystem nachgeprüft werden. Wer sich die Mühe macht, die Transaktionen zu verifizieren, wird mit einem neu geschaffenen Geldbetrag entschädigt. Auf diese Weise wird nicht nur das Vertrauen in die Akzeptanz des Kryptogelds als Tauschmittel mit jeder Transaktion erneuert, sondern es wird auch die Kryptogeldmenge nach einem festen und nachvollziehbaren Algorithmus ausgeweitet. Kryptogeld ist die Antithese des Papier- und Bankenbuchgelds: es wird dezentral statt zentral erzeugt, es wird nach einer festen Regel statt nach Belieben geschaffen, und es wird zu Geld durch das Vertrauen der Nutzer statt durch staatliches Gesetz. Da es nicht durch Kreditvergabe und Verschuldung geschaffen wird, können mit ihm keine Investitions-, Kredit- und Verschuldungszyklen erzeugt werden.

Für die Zukunft von Kryptogeld spricht die zunehmende Bedeutung des Internethandels und der sozialen Netzwerke. Was hindert global agierende Technologiefirmen daran, eine eigene, global gültige Kryptowährung zur besseren Bindung ihrer Kunden an ihre Dienstleistungen und Produkte herauszugeben? Was hält das Publikum von der Nachfrage nach Kryptowährungen ab, wenn durch diese das Vertrauen in die Kaufkraft des Geldes maximiert und die Kosten des Zahlungsverkehrs minimiert werden?

Noch stehen das Misstrauen der Politik und die Feindschaft der Banken Kryptogeld im Weg. Für die Politik ist das Papier- und Bankenbuchgeld ein wichtiges Gestaltungsinstrument. Die Zentralbank bestimmt die Geldpolitik, die von den Geschäftsbanken umgesetzt wird. Dafür erhalten diese einen Anteil am Gewinn der Geldschöpfung. Beide, Politik und Banken, würden durch Kryptogeld entmachtet. Wenn es das Publikum denn will.

### Wie geht es weiter mit dem Euro?

Im Kreditgeldsystem bilden Banken und der Staat eine Symbiose. Mit von den Banken geschaffenem Kreditgeld kann sich der Staat mühelos und schier unbegrenzt verschulden. Dafür überlässt er den Banken einen Anteil am Gewinn aus der Geldschöpfung, der Seigniorage, und er sichert ihr Geschäft ab, indem er Bankeinlagen und (durch die staatliche Zentralbank) die Liquidität des Bankensystems garantiert. Soll das System langfristig überleben darf der Staat allerdings den Verschuldungsbogen nicht überspannen. Sonst schwindet das Vertrauen des Publikums in das Geld als Mittel zum Tausch und zur Wertaufbewahrung. Ohne die

Symbiose von Staat und Banken ist das Kreditgeldsystem langfristig nicht lebensfähig.

Die Europäische Währungsunion wurde als Union souveräner Staaten ohne zentralstaatliche Gewalt gegründet. Auf dieser Grundlage mussten dem Euro wesentliche Charakterzüge von Aktivgeld mitgegeben werden. Dies sollte dadurch erreicht werden, dass die Europäische Zentralbank auf Geldwertstabilität verpflichtet und vor politischer Einflussnahme geschützt wurde. Weder sie noch andere EU-Institutionen oder Staaten sollten EWU-Mitglieder mit zerrütteten Finanzen finanziell unterstützen. Doch wurden diese Charakterzüge durch andere Anlagen gleich wieder untergraben: Für staatliche Insolvenzen wurde nicht vorgesorgt; Austritte aus der EWU von Staaten, die sich zur Mitgliedschaft unfähig erwiesen, waren nicht vorgesehen; und der Euro wurde im Kreditgeldsystem geschaffen.

In seinem ersten Lebensjahrzehnt wurde der schwammige Charakter des Euro nicht getestet, so dass seine Veranlagung unbestimmt blieb. Vor dem Hintergrund der sich während dieser Zeit aufblähenden globalen Kreditblase wurde jede Eurowirtschaft und jeder Eurostaat mit privaten Krediten geflutet. Damit konnten Defizite in den öffentlichen Haushalten und außenwirtschaftlichen Leistungsbilanzen, die wegen eines Mangels an Ausgaben- und Kostendisziplin entstanden, ohne Probleme finanziert werden. Staatsgeld war nicht nötig. Als die Kreditblase jedoch platzte, fiel die private Finanzierung dieser Defizite weg und die EWU drohte mangels Kredit auseinanderzufallen. Der sofortige Zusammenbruch wurde vermieden, indem der ausgetrocknete private Kredit durch Staatskredite ersetzt und die EZB als Kreditgeber der letzten Instanz für Staaten aufgestellt wurde. Damit wurde der Charakter des Euro vom Aktiv- zum Passivgeld, vom Mittel zur Transaktion und Wertaufbewahrung zum Finanzierungsmittel für Staaten verschoben. Ohne Staat als Garant und Beschützer kann der Euro aber langfristig nicht überleben.

In Ermangelung eines Staates für den Euro flochten die Regierungen der Eurostaaten unter maßgeblichem Einfluss Deutschlands Institutionen und Pakte, die in den Mitgliedsländern für Ausgaben- und Kostendisziplin sorgen sollten. Entsprechend seines Ziels, die nationale Souveränität im Hinblick auf die Erfordernisse der Währungsunion einzuschränken, kann man dieses Geflecht einen Schattenstaat für den Euro nennen. Da sich jedoch die EWU-Mitgliedsländer gegen seine Autorität zur Wehr setzten, erwies sich der Schattenstaat als wenig effektiv. So weigerte sich beispielsweise Frankreich, die von der EU-Kommission aufgestellten Ziele für seine künftigen Budgetdefizite zu erfüllen, ohne dass es dafür Konsequenzen zu spüren bekam. Noch dramatischer lehnte sich Griechenland gegen die Auflagen des Schattenstaats auf, obwohl es mit dem Staatsbankrott und Hinauswurf aus der EWU zu rechnen hatte. Aber weder das eine noch das andere geschah.



Obwohl die Regierung Tsipras die Bedingungen der Kreditgeber – und damit des Euroschatenstaats – ablehnte und das Volk diese Ablehnung in einem Referendum unterstützte, brachen die Kreditgeber die Verhandlungen über Finanzhilfen nicht ab. Man einigte sich auf die Aufnahme von Verhandlungen über ein neues Kreditprogramm, obwohl die griechische Regierung ihre Überzeugung äußerte, dass das Programm scheitern würde und sie zur Rückzahlung der Kredite nicht in der Lage wäre. Es war deshalb für den Erhalt eines Rests an Autorität für den Schattenstaat nur konsequent, dass sich der deutsche Finanzminister Schäuble für einen Austritt Griechenlands aus der EWU einsetzte.

Ebenso konsequent war es, dass sich die Staatschefs Frankreichs und Italiens gegen den Austritt Griechenlands stemmten. Ihnen ging es darum, die Unwiderruflichkeit einer Mitgliedschaft in der EWU über alle dort geltenden Regeln zu stellen. Damit wollten sie die Macht des Nationalstaats über die des Euroschatenstaats stellen. Wenn kein Land zu einem Austritt aus der EWU gezwungen werden konnte, dann konnte auch jede im Euroschatenstaat aufgestellte Regel im Notfall gebrochen werden. Frankreich und Italien dürfte es dabei weniger um das Wohl Griechenlands als um ihr eigenes Wohl gegangen sein. Denn wenn jede Regel im Notfall suspendiert werden konnte, dann konnten sie sicher sein, dass ihr wichtigstes Anliegen auf jeden Fall Gehör finden würde: die Unterstützung der EZB bei der Finanzierung ihrer öffentlichen Schuld. Angesichts ihrer exorbitant hohen und weiter steigenden öffentlichen Verschuldung erschien ihnen diese Unterstützung als unabdingbar.

Allerdings wurde mit dem Vorrang der nationalen Souveränität über die Regeln der Keim für den Zerfall der EWU gelegt. Kann jede Regel im Zweifelsfall von einem Mitgliedsland zu seinem Vorteil gebrochen werden, dann können sich Mitgliedsländer gegen die Ausbeutung durch andere Länder nur durch Austritt aus der EWU schützen. In einer Währungsunion souveräner Staaten darf deshalb die Gemeinschaft nicht für die Finanzen einzelner Staaten haftbar gemacht werden. Deshalb müssen Staatsbankrott und Austritt möglich sein. Vertretbar wäre eine geordnete Staatsinsolvenz innerhalb der EWU, die allerdings zum Austritt führen müssten, wenn die umgeschuldete Schuld wieder nicht zurückgezahlt werden könnte.

Europäische Föderalisten und Konföderalisten sind sich weitgehend darüber einig, dass die in der Krise gezimmerte Plattform für die gemeinsame Währung instabil ist. Wird die Plattform nicht weiter entwickelt, sind die Überlebenschancen des Euro gering. Doch gehen die Vorstellungen über die Weiterentwicklung auseinander. Die Föderalisten fordern den Bau eines europäischen Bundesstaats, in den der Euro eingebettet werden soll. Dazu sollen weitere Bereiche nationaler Souveränität an die europäische Ebene übertragen werden. Als ersten Schritt stellt man sich eine eigene

»Fiskalkapazität« für die Eurozone vor. Gemeint ist damit ein durch eine eigene Steuer gespeister Haushalt mit Programmen zum Ausgleich divergierender zyklischer Schwankungen einzelner Volkswirtschaften. Diesen Zweck könnte zum Beispiel eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung für die Eurozone erfüllen. Doch zeigt die historische Erfahrung, dass das Kreditgeldsystem zu seiner Garantie und Absicherung einen starken Zentralstaat braucht. Wo dies nicht der Fall ist, wird die Zentralbank zur Beute nationalstaatlicher Interessen mit der Folge, dass Währung und Währungsunion zerfallen.

Da sie den politischen Willen zur Errichtung eines starken Zentralstaats für den Euroraum nicht sehen, fordern die Konföderalisten die Rückkehr zu dem Maastrichter Prinzip der Einheit von Souveränität und Haftung. Doch ist dies nur möglich, wenn nationalstaatliche Souveränität mit Haftung verbunden wird, die in letzter Konsequenz aus Insolvenz und Austritt aus der EWU bestehen muss. Zur Vermeidung der Rückkehr gemeinsamer Haftung aller EWU-Staaten über den Bankensektor muss aber auch die Kreditgeldschöpfung durch die Banken beendet werden. Denn im Kreditgeldsystem stellt die Schieflage großer Banken immer eine Bedrohung für den Fortbestand des Geldes dar und muss im Notfall mit Steuergeldern korrigiert werden. Die Kreditgeldschöpfung durch die Banken könnte dadurch zunächst eingeschränkt und schließlich beendet werden, dass eine sichere Bankeinlage geschaffen wird, die durch die Hinterlegung von Zentralbankgeld bei der EZB zu 100% gedeckt ist (vgl. Mayer 2013). Die Schaffung einer sicheren Bankeinlage würde nicht nur eine staatliche Einlagenversicherung unnötig machen, sondern auch die Abwicklung insolventer Banken erheblich erleichtern, da die Besitzer von sicheren Bankeinlagen von Bankpleiten nicht betroffen wären.

## Fazit

Unser Geld leidet an einer Persönlichkeitsspaltung: Es ist einerseits ein privater Vermögenswert und andererseits ein Finanzierungsinstrument für den Staat. Welche Seite man als Dr. Jekyll und welche man als Mr. Hyde sieht, hängt vom Standpunkt des Betrachters ab. Der private Nutzer fühlt sich von den Manipulationen des Staates bedroht, der Staat lebt mit der Gefahr, dass das von ihm manipulierte Geld von privaten Nutzern nicht mehr akzeptiert wird. Die Persönlichkeitsspaltung des Geldes und seine Herstellung in einer öffentlich-privaten Partnerschaft führen zur Instabilität der wirtschaftlichen Entwicklung und wiederkehrenden Finanzkrisen. Unhaltbar wird dieses Geld, wenn es nicht von einem einzelnen Staat sondern einer Gemeinschaft souveräner Staaten als gemeinsames Geld herausgegeben wird.

In einer stabilen und gerechten Geldordnung kann die Persönlichkeitsspaltung des Geldes nicht bestehen bleiben.

Denkbar ist die Auflösung der öffentlich-privaten Partnerschaft zur Geldproduktion durch die Verstaatlichung oder Privatisierung des Geldes. Für Liberale kann nur die Privatisierung in Frage kommen, denn sowohl in der öffentlich-privaten als auch staatlichen Produktion von Geld wird das Eigentumsrecht des Geldhalters verletzt, weil er der Manipulation des Geldwerts durch Staat und Banken ausgesetzt ist.

### Literatur

Fisher, I. (1935), *100% Money*, Adelphi Company, New York.

Graeber, D. (2011), *Debt – The First 5000 Years*, Melville House, New York.

Huber, J. (2013), *Monetäre Modernisierung. Zur Zukunft der Geldordnung: Vollgeld und Monetative*, Metropolis, Marburg.

Mayer, Th. (2013), »A Copernican turn in Banking Union«, *CEPS Policy Brief* No. 297, Juli.

Mayer, Th. (2014), *Die Neue Ordnung des Geldes – Warum wir eine Finanzreform brauchen*, Finanzbuchverlag, München.