

**Universität
Bayreuth**

Lehrstuhl für Institutionenökonomik

Arbeitspapier Nr. 2

Stuart Enghofer, Manuel Knospe

**Verschuldung, Geld und Zins –
Grundlegende Kategorien einer Wirtschaftstheorie**

April 2005

Lehrstuhl für Institutionenökonomik
Universität Bayreuth

95440 Bayreuth

ISSN 1861-6720

Stuart Enghofer, Manuel Knospe

Verschuldung, Geld und Zins – Grundlegende Kategorien einer Wirtschaftstheorie

Motivation	1
1. Die Schulden	3
1.1. Die Urschuld.....	3
1.2. Die Kontraktschuld.....	3
1.2.1. Eigentum und Haftung vs. Besitz und Zwang.....	4
1.3. Kalküle des Wirtschaftens in Eigentumsgesellschaften.....	5
2. Das Geld.....	8
2.1. Die Möglichkeiten der Geldentstehung.....	8
2.1.1. Die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken.....	9
2.1.1.1. Das Kreditgeschäft	9
2.1.1.2. Das Diskontgeschäft.....	12
2.1.1.3. Der Ankauf forderungsloser Aktiva	14
2.1.2. Die Geldentstehung durch die unabhängige Zentralnotenbank	16
2.1.2.1. Das Rediskontgeschäft	17
2.1.2.2. Das Lombardgeschäft.....	18
2.1.2.3. Die Offenmarktgeschäfte.....	20
2.1.2.3.1. Das Pensionsgeschäft	20
2.1.2.3.2. Das Devisenwapengeschäft	21
2.1.2.3.3. Der endgültige Ankauf von Vermögenswerten.....	21
2.1.2.4. Der Ankauf von Scheidemünzen.....	22
2.1.2.5. Allgemeine Merkmale einer Zentralnotenbank.....	23
2.2. Die Unterschiede und Gemeinsamkeiten zwischen Geld und Anrechten und Forderungen auf Geld	23
2.4. Die Knappheit des Geldes	33
2.4.1. Die Nicht-Erkentnis der Geldknappheit in Tauschtheorien und die historischen Konsequenzen	33
2.4.2. Geld- vs. Güterknappheit.....	34
2.4.3. Die individuelle Geldknappheit.....	34
2.4.4. Die gesamtwirtschaftliche Geldknappheit.....	36
3. Der Zins und makroökonomische Implikationen	37
3.1. Schuldenwachstum und die Dynamik des Debitismus.....	38
3.2. Der Zins	39
3.2.1. Der Geldmarktzins.....	39

3.2.2. Der Kapitalmarktzins.....	40
3.3. Sektorale Klassifizierung der Schulden	41
3.3.1. Die Unternehmensschulden.....	41
3.3.2. Die Konsumentenschulden.....	41
3.3.3. Die Staatsschulden.....	41
Literaturverzeichnis.....	43

Stuart Enghofer und Manuel Knospe

Verschuldung, Geld und Zins – Grundlegende Kategorien einer Wirtschaftstheorie

Motivation

Dieser Aufsatz erschien ursprünglich im Wintersemester 2004 / 2005 als vorlesungsbegleitende Literatur zur Veranstaltung „Geld und Kredit I“ an der Universität Bayreuth, gehalten von Prof. Dr. Martin Leschke.

Wir sind der Meinung, dass ein grundlegendes Verständnis der Funktionsweise der zivilgesellschaftlichen Ordnung und des marktlichen Wirtschaftssystems für jeden ernsthaften Ökonomen – wenn nicht gar für jedes Mitglied der freien bürgerlichen Gesellschaft – unabdingbar ist, um eine breite Zustimmung für eben diese Gesellschaftsform herzustellen und ihren dauerhaften Erhalt sicherzustellen.

Da die herrschenden Wirtschaftstheorien mit ihrem Universalitätsanspruch prinzipiell alle Gesellschaften als Gemeinschaft mehr oder weniger effizient untereinander tauschender Individuen auffasst, kann sie die einzigartigen Besonderheiten der bürgerlichen Geldwirtschaft nicht erkennen. Wir zeigen in der Arbeit auf, welche wirtschaftlichen Motive sich für die Akteure und welche Funktionsweisen sich für das System der bürgerlichen Eigentumsgesellschaft ergeben. Wir machen deutlich, dass in dieser Gesellschaft die ökonomische Zellenform die „Schuld“ und nicht der „Tausch“ ist. Um zu einem umfassenden Verständnis des Geldes, welches gerade keine neutrale Rolle einnimmt, sondern über seine Schuldeigenschaft eine (Geld-) Wirtschaft erst begründet, zu gelangen, ist die Wahl des verschuldungstheoretischen Ansatzes unserer Auffassung nach unbedingt notwendig. Die offen eingestandenen Unzulänglichkeiten der Tauschtheorien, Geld in ihre Modelle zu integrieren, halten wir für eine hinreichende Rechtfertigung für diesen neuen Ansatz. Die wirtschaftstheoretischen Arbeiten von Gunnar Heinsohn und Otto Steiger nehmen bei unserer Betrachtung eine ebenso zentrale Position ein, wie die debitistische Wirtschaftstheorie von Paul C. Martin.

Ziel dieses Beitrags ist es zum einen, einen Überblick und Einstieg in die Eigentumstheorie des Wirtschaftens und die debitistische Wirtschaftstheorie zu geben. Zum anderen aber – und das nicht weniger –, um Denkanstöße zur eigenen Meinungsbildung, in Bezug auf ökonomische Probleme bereitzustellen – wir würden uns freuen, wenn uns die Initiierung einer Diskussion mit dieser Arbeit gelänge, an der wir uns gerne beteiligen. Dieser Wunsch ist, neben dem Abschreckungsmoment das für den einen oder anderen von sehr umfangreichen Büchern ausgeht, der Grund dafür, dass wir die Mehrzahl der angesprochenen Problemfelder und Wirkungszusammenhänge sehr knapp halten.

Wir grenzen uns außerdem bewusst scharf von der herrschenden Meinung ab, um einerseits eine kontroverse Auseinandersetzung anzuregen und andererseits um deutlich zu machen, dass wir ebenso wie Heinsohn, Martin und Steiger einen Paradigmenwechsel in der Wirtschaftswissenschaft für notwendig und überfällig halten.

Obwohl unsere Darstellungen den heute gängigen Tauschtheorien in den meisten Punkten diametral gegenüberstehen, verzichten wir meist darauf, die Differenzen explizit herauszuarbeiten.

Dies hat seine Gründe zum einen in dem, wie schon erwähnt, absichtlich knapp gehaltenen Umfang der Arbeit und zum anderen in der Tatsache, dass Heinsohn und Steiger dies in ihrem Hauptwerk ausführlich und unserer Meinung nach überzeugend getan haben.

Danken möchten wir dem stets diskussionsbereiten Prof. Dr. Martin Leschke für seine Anregungen und die nunmehr jahrelange Unterstützung ebenso wie für seine Ermutigungen, ohne die wohl wenigstens einer von uns schon vor einiger Zeit das Studienfach gewechselt hätte. Unklarheiten und Unrichtigkeiten, haben selbstverständlich einzig und allein wir zu verantworten. Über Anregungen und Kritik würden wir uns sehr freuen.

Stuart Enghofer und Manuel Knospe
Bayreuth, im Februar 2005

1. Die Schulden

„Wohl dem, der frei von Schuld und Fehle bewahrt die kindlich reine Seele!“

Friedrich Schiller

Schulden sind terminliche Verbindlichkeiten / Verpflichtungen gegenüber sich selbst oder einem Zweiten, deren Nicht-Erfüllung (spätestens zum Fälligkeitstermin) eine Verschlechterung der ursprünglichen Lage bedeutet. In der einen oder anderen Form sind Schulden bei jedem Individuum existent. Wir werden im Folgenden die verschiedenen Arten von Schulden und deren Charakteristika kurz darlegen.

1.1. Die Urschuld

Die Urschuld¹ ist eine Verpflichtung gegenüber sich selbst, deren Erfüllung für den eigenen Fortbestand notwendig ist. Hierunter fallen alle überlebensnotwendigen Grundbedürfnisse, wie bspw. Nahrung und Unterkunft. Die Erfüllung der Urschuld kann nur temporär hinausgezögert, aber niemals aufgehoben werden. Die eigene Verpflichtung zur Nahrungsaufnahme kann unter Umständen einige Wochen unterlassen – also der „Fälligkeitstermin“ verschoben – oder durch geschickte Planung vereinfacht werden. Sie kann aber niemals abgeschafft oder vorsorglich erfüllt werden, wenn das betreffende Individuum sich selbst erhalten möchte. Die Urschuld gilt für jedes Lebewesen – also Tiere und Menschen – ohne grundsätzliche Differenzen. Jedoch kann die Organisation der Gewinnung der Reproduktions- und Erhaltungsgrundlage – also Nahrung usw. – in verschiedenen Gesellschaftsformen unterschiedlich ausgestaltet sein. Zu unterscheiden sind hier vor allem durch Macht und Gewalt konstituierte Zwangsgesellschaften wie der Feudalismus und Sozialismus auf der einen und freie bürgerliche Geldwirtschaften mit Kontraktsschulden auf der anderen Seite.

1.2. Die Kontraktsschuld

„Quid Pro Quo“

Grundkonzept der bürgerlichen Gesellschaft

In den als marktwirtschaftliche Demokratien bezeichneten Gesellschaften spielt die Kontraktsschuld die zentrale Rolle. Kontraktsschulden sind zweiseitige Verbindlichkeiten – ergo: zweiseitige Forderungen – mit vertraglich zugesicherter Leistung *und Gegenleistung* zum Fälligkeitstermin, für die mit Vermögen *gehaftet* wird. Für ein funktionierendes Kontraktssystem sind Vertragsfreiheit und Haftung unverzichtbare Kernelemente, welche nur in Eigentumsgesellschaften vorstellbar sind. Da in der Ökonomik große Ratlosigkeit über die Differenzen von Eigentum zu Besitz² und Eigentums- zu Feudalgesellschaften herrscht, werden wir, in Anlehnung an die beiden

¹ Die Begriffe „Urschuld“ und „Kontraktsschuld“ wurden unserer Kenntnis nach in diesem Zusammenhang 1986 von Paul C. Martin, in „Der Kapitalismus – Ein System, das funktioniert“, erstmalig eingeführt. Martin legt hier außerdem in zwar eigenwillig salopper Sprache, aufbauend auf die Arbeiten von Heinsohn / Steiger, eine Kapitalismus- / Debitismustheorie vor, die aber sachlich, unserem Verständnis nach, anderen Wirtschaftstheorien um weit überlegen ist. Vgl. Martin, Paul C. (1990).

² Beispiele dafür finden sich sowohl in der wirtschaftstheoretischen (ein sehr früher und populärer Fall ist sicher Adam Smith), als auch in der betriebswirtschaftlichen Lektüre (vgl. die Missinterpretation des Kredits als „Geldleihe“ in den meisten finanzwissenschaftlichen Lehrbüchern).

Bremer Professoren Gunnar Heinsohn und Otto Steiger, die von ihnen in ihrer Eigentumstheorie des Wirtschaftens eingeführte Begriffsschärfe aufgreifen und kurz erläutern.³

1.2.1. Eigentum und Haftung vs. Besitz und Zwang

Besitz ist die tatsächliche materielle Beherrschung und wie die Urschuld bei allen Lebewesen existent und daher universell und natürlich. Besitzrechte hat bspw. der Hamster an seinem Nahrungsvorrat genauso wie der Leibeigene an seiner Kleidung und der Mieter an der Mietsache.

Eigentum jedoch ist ein künstliches soziales Konstrukt, welches es nur in bürgerlichen Gesellschaften gibt, die sich durch einen geteilten Machtapparat des Staates auszeichnen. Das Eigentumsrecht ist dem Besitzrecht übergeordnet und in der Rechtswissenschaft als „rechtliche Beherrschung“ definiert. Eigentumsgesellschaften zeichnen sich in ihrer Entstehung historisch oftmals durch antif feudale Revolutionen, wie etwa dem Lollardenaufstand im England des 14. Jahrhunderts oder dem Sturz des Priesterfeudalismus im antiken Griechenland, aus.

Die den Eigentumsgesellschaften unmittelbar vorangehenden Machtgesellschaften mit ihrer hierarchischen Befehlsstruktur werden durch eine Gesellschaft freier und vor dem Gesetz gleicher *Bürger* abgelöst. Es ist vorstellbar, dass durch die unmittelbar nach der Revolution existenten informellen Regeln die ersten Eigentumsrechte konstituiert werden, indem die Revolutionäre ihren Besitz gegenseitig respektieren, ihn mit dem zwischen ihnen existentem Machtpolypol sichern und ihn somit zu Eigentum machen. Mittelfristig werden die informellen Regeln durch formelle alias Gesetze ersetzt, indem die Freien aus ihren Reihen Vertreter auf Zeit bestimmen, die Gesetze erlassen und deren Einhaltung mittels einer exekutiven Gewalt sichern, die monopolistisch in staatlicher Hand liegt. Der Unterschied zwischen dem bürgerlichen Machtmonopol in Eigentumsgesellschaften und dem feudalen Machtmonopol liegt in der regelmäßig notwendigen politisch-demokratischen Legitimation der bürgerlichen Volksvertreter.

Diese exekutive Gewalt sichert mit ihrem Machtmonopol die konstituierten Eigentumsrechte vor unrechtmäßiger Aneignung durch Dritte und darf diese Rechte auch nicht durch ihre Monopolstellung verletzen – darf also nicht enteignen. Wenn der Staat als Machtmonopolist dennoch enteignet, muss er dem Enteigneten mindestens den Marktpreis des enteigneten Vermögenswertes als Kompensation anbieten,⁴ damit eine (effiziente) Belastung und Verpfändung eben dieses Vermögenswertes in privaten Kontrakten möglich ist.

„Enteignen“ darf und *muss* der Staat aber stellvertretend bei Nicht-Erfüllung eines Leistungsanspruchs aus einem *freiheitlich* geschlossenen Kontrakt durch einen Leistungspflichtigen. Leistungspflichtig sind in der bürgerlichen Gesellschaft immer beide / alle Kontraktpartner, alles andere gilt als Sittenwidrigkeit / Wucher und ist damit nichtig.⁵ Lediglich die Leistungstermine differieren unter Umständen. Schematisch stellt sich dieser „Quid Pro Quo“-Sachverhalt in Form der *doppelten* Buchführung (Vermögen *und* Verbindlichkeiten) dar, die in bürgerlichen Gesellschaften die in allen anderen Gesellschaftsformen völlig ausreichende kameralistische Buchführung ablöst.

Der zur Erfüllung der Leistung nicht gewillte oder sich nicht in der Lage befindliche Wirtschaftler muss die Übertragung des zur Befriedigung der Gläubigeransprüche zwangsvollstreckten Vermögens durch den staatlichen Gerichtsvollzieher erdulden und „kann“ dies auch nur aufgrund

³ Die Grundlage der von ihnen begründeten „Eigentumstheorie des Wirtschaftens“ bildet ihr überzeugendes Hauptwerk „Eigentum, Zins und Geld“ aus dem Jahr 1996. Der Ursprung der Eigentumstheorie findet sich schon in der ebenfalls lesenswerten Dissertationsschrift von Gunnar Heinsohn aus dem Jahr 1984. Vgl. Heinsohn, Gunnar / Otto Steiger (1996, 2002) und Heinsohn, Gunnar (1984).

⁴ Vgl. Art. 14 (3) GG.

⁵ Vgl. §138 BGB.

des ehemals *frei* und aus eigenen Stücken geschlossenen Vertrages.⁶ Eben in dieser Vertragsfreiheit ist dann auch die zentrale Freiheit der bürgerlichen Gesellschaft zu sehen, die erst eine Gerechtigkeit im Sinne der Kongruenz von Handlung und Haftung herstellt, wenn auch die Handlung der Haftung zeitlich voraus geht. Der Schutz des materiellen sowie immateriellen Eigentums ist also die unabdingbare Grundlage jeder demokratischen, freiheitlichen und marktwirtschaftlichen Ordnung.

Zentrales Bestimmungsmerkmal von Eigentum ist zudem die Möglichkeit des Eigentümers Andere ohne Anwendung eigener Gewalt, von der Verfügung und Nutzung des Eigentums zu exkludieren – schlimmstenfalls muss er zur Durchsetzung dieses Rechtes auf das staatliche Gewaltmonopol zurückgreifen.

Sind diese Bedingungen – Sicherung durch staatliches Machtmonopol, Vertragsfreiheit, grundsätzliche Gleichbehandlung der Bürger vor der Judikative unter Berücksichtigung der zugrunde liegenden Handlung und Nicht-Enteignung bzw. Kompensation durch den Staat – erfüllt, handelt es sich um eine bürgerliche Gesellschaft mit vollwertigen Eigentumsrechten. Sofern diese Rechte zertifiziert werden,⁷ es sich außerdem um dauerhaftes mit einem relativ transaktionskostenneutral ermittelbarem Marktpreis und ebensolcher Verkaufbarkeit versehenes Eigentum handelt, ist dieses in Form von Eigentumstiteln unumschränkt *belastbar*, *verpfändbar* und *verkaufbar*.

Der mit der Revolution einhergehende Verlust der hierarchischen Zwangsordnung mit der feudalen Kornkammer, schließt den Verlust der Reproduktionssicherheit zur Erfüllung der Urschuld ein und muss durch dezentrales wirtschaften unter Unsicherheit ersetzt werden. Die in Feudalgesellschaften durch einseitige, vom Feudalherren geschaffenen Zwangsschulden (Abgaben)⁸ erfüllen in Befehlsgesellschaften die immer existente Urschuld und werden nun früher oder später zwangsweise von Kontraktsschulden unter Gleichen abgelöst, die Geld und damit einen Geldstandard etablieren. In Besitzgesellschaften (Feudalgesellschaften, Sozialismus und Stammesgesellschaften) kann niemals Geld im Sinne einer Eigentumsgesellschaft⁹ etabliert werden, da hierfür, wie unten deutlich wird, Eigentum unverzichtbar ist. Das bloße Bedrucken von Zetteln reicht eben nicht aus, um von Geld sprechen zu können. Es handelt sich bei den äußerlich wie Geld erscheinenden Zetteln des Sozialismus um Staatszahlungsmittel, die aber eben niemals die Rolle des Geldes in monetären Ökonomien – Eigentumsgesellschaften also – übernehmen können.

Die theoretische Fundierung von Tauschmitteln, wie den sozialistischen Zetteln, soll denn auch von denen zu Ende gedacht werden, die die sozialistische Idee in Form der marxschen Ökonomik-Kritik mit ihren folgenschweren Fehlinterpretationen ins Leben gerufen haben – den Tauschtheoretikern. Uns soll aber eben nicht die Funktionsweise der sozialistischen Staatszahlungsmittel interessieren, sondern das (Gläubiger-) Geld einer Eigentumsgesellschaft mit seiner alles beherrschenden Steuerungskraft.

1.3. Kalküle des Wirtschaftens in Eigentumsgesellschaften

„Die Wirkungsweise unseres Wirtschaftssystems kann man überhaupt nicht verstehen, wenn man nicht die Eigentümlichkeiten begriffen hat, die das Geld mit sich bringt.“

Wilhelm Röpke

⁶ Vgl. wiederum §138 BGB. Der Vertrag erfordert also immer mindestens zwei inhaltlich übereinstimmende Willenserklärungen und hebt sich damit vom Rechtsgeschäft, welches auch einseitig sein kann (bspw. Testament), ab.

⁷ Bspw. in Form von Urkunden, Grundbüchern auf Katasterämtern, verbrieften Forderungen oder Lizenzen.

⁸ Eben aufgrund der Einseitigkeit der Forderungen reichen für solche Reproduktionsgesellschaften auch kameralistische Buchführungen.

⁹ Also Geld mit funktionierendem Preismechanismus und monetär gesteuertem Wirtschaften.

In jeder der von Heinsohn / Steiger benannten Gesellschaftsformen (Stammes-, Feudal- & Eigentumsgesellschaft) gibt es mindestens ein die individuelle Urschulderfüllung sicherndes Element:

- In der Stammesgesellschaft ist es die blutsverwandtschaftliche Verpflichtung Stammesgenossen in Notsituationen zu helfen, auf die sich jedes Stammesmitglied in eigener Notlage verlassen kann.
- In der Feudalgesellschaft ist die Planung und Vorratshaltung des Feudalherren, der in Notsituationen Nahrungsrationen aus vorher erhobenen Nahrungs-Abgaben zuteilt, die Sicherungsinstanz.
- In der bürgerlichen Eigentumsgesellschaft existieren diese gemeinschaftlichen „Schutzinstanzen“ nicht.¹⁰ Die dadurch entstehende individuelle Unsicherheit kann nun nur durch individuelle Netto-Vermögensakkumulation reduziert werden, da im Fall des Einkommensverlustes das vorab akkumulierte Vermögen zur Urschulderfüllung eingesetzt werden muss. Das ökonomische Kalkül der Wirtschaftler verändert sich also um 180° – vom Minima- zum Maxima-Prinzip.¹¹

Dieses individuelle Kalkül der Netto-Vermögensmaximierung, welches Eigentumsgesellschaften – und nur ihnen – inhärent ist, entfaltet die der Eigentumsgesellschaft eigene Innovationsdynamik und Allokationseffizienz. Der *marktliche Zwang*, zur Erfüllung von mit Vermögens- / Eigentums haftung versehenen Kontrakt-Schulden unter Unsicherheit, zur Erhaltung und Vermehrung des Netto-Vermögens / -Eigentums, führt zur Konkurrenz und dem Wettbewerb um Schulden deckungsmittel – Geld also –, dem sich kein Wirtschaftler und kein Unternehmen – auch kein Monopolist – entziehen kann. Der *Marktzwang* unter gleichen Bürgern ersetzt also den in den beiden alternativen Gesellschaftsformen in anderer Form existenten Zwang:

- In Stammesgesellschaften besteht der Zwang aus Sitten und Bräuchen und den informellen Regeln, die durch blutsverwandtschaftliche Verpflichtungen konstituiert sind.
- In Feudalgesellschaften und dem Sozialismus wird der Zwang mit hierarchischer Produktionsplanung über die Befehlskette sowie Gewaltandrohung und -ausübung durchgesetzt.
- In Eigentumsgesellschaften wird der Zwang über die Erfüllung von mit Vermögenshaftung belegten Geld-Kontraktsschulden, zur Abwendung des Eigentumsverlusts, der den Verlust des Besitz- und Nutzungsrechts einschließt, generiert.

Die monetär gesteuerte Marktwirtschaft alias Kapitalismus mit ihrem Marktzwang erzeugt über *vorfinanzierte* Investitionen bei dem risikofreudigen Wirtschaftler alias Unternehmer eine starke Unsicherheit und beim risikoneutralen und -aversen Wirtschaftler alias Konsumenten / Lohnarbeiter über Arbeitsplatzrisiken eine abgemilderte Unsicherheit.

Der *risikofreudige* Wirtschaftler / Unternehmer riskiert den Verlust seines Vermögens als Schuldner im *Geld erst schaffenden* Gläubiger-Schuldner-Kontrakt, den er zur *Vorfinanzierung*

¹⁰ Von „Mischformen“, wie einer „sozialen Marktwirtschaft“ abgesehen, die aber mit höheren von den Wirtschaftlern geforderten Abgaben einhergeht.

¹¹ In Befehlsgesellschaften wird tendenziell das Minima-Prinzip – also Aufwandsminimierung – verfolgt, da das zu erzielende Ergebnis vorgegeben wird und eine Übererfüllung der Zwangsschulden keinen Vorteil generiert. In Eigentumsgesellschaften *muss* tendenziell das Maxima-Prinzip – also mit den verfügbaren Mitteln den maximalen Vermögenszuwachs anstreben – angewendet werden.

seiner Investition benötigt.¹² Das in diesem Kontrakt geschaffene Geld reicht aber aufgrund der Zinskosten des Fremdkapitals, die aus dem Zeitverstreichen zwischen Vorfinanzierung und Verkauf des damit erstellten Produkts resultieren, niemals aus, um das Angebot des Unternehmers kostendeckend vom Markt zu nehmen. Um die zusätzlich notwendige Nachfrage (mit c. p. noch nicht existentem Geld) zur Kostendeckung zu schaffen, muss der Unternehmer sein Angebot für den potentiellen Nachfrager / Konsumenten so verlockend gestalten, dass dieser seinerseits bereit ist, sich mindestens um die zur Abwendung des Unternehmer-Bankrotts benötigten Zinskosten in einem weiteren geldschaffenden Gläubiger-Schuldner-Kontrakt zu verschulden und das unternehmerische Angebot kostendeckend nachzufragen. Dazu muss der Unternehmer Bedürfnisse, die heute nahezu alle über die Erfüllung der Urschuld hinausgehen, kultivieren – also mittels Marketingaufwendungen erst herstellen –, die den Konsumenten zur Nachfrage bewegen. Der Unternehmer riskiert also sein Vermögen, welches er als Haftung in den Gläubiger-Schuldner-Kontrakt einbringen musste, wenn es ihm nicht gelingen sollte, ein so attraktives Produkt herzustellen. Er erhält für dieses eingegangene Risiko aber auch die Chance auf eine Netto-Vermögensmehrung alias Gewinn bei erfolgreicher Investition.

Der *risikoneutrale* Konsument / Lohnarbeiter, ist derjenige, der das Risiko des Vermögensverlustes in gewissem Ausmaß, nämlich gegen „Gewinnerwartung“ eines nicht-pekuniären Ertrages in Form eines Konsumnutzens, aus durch Verschuldung / Kredit finanzierter Konsum-Nachfrage, bewusst in Kauf nimmt. Er ist also zu risikoavers gegenüber Investitionen, aber durchaus zum Eingehen des Risikos der Vermögenshaftung bereit, nämlich wenn er für sich attraktive Konsumgüter auf Kredit gekauft hat und aus dem Lohnkontrakt vom risikofreudigen Unternehmer-Wirtschaftler entlassen wird. Durch die Entlassung entfallen bei ihm die zukünftigen Lohnzahlungen in Form von Geld / Schulddeckungsmitteln, für vorab eingegangene Schulden (Konsum-Kredit). Weshalb er mit Zwangsvollstreckung in sein Vermögen / Eigentum rechnen muss, wenn es ihm nicht rechtzeitig gelingen sollte, einen neuen Arbeitgeber zur Verschuldung, im Zuge dessen investiver Vorfinanzierung zu bewegen – sein Humankapital also auf Zeit, gegen die Vorfinanzierungskosten des Unternehmers zu verkaufen.

Der *risikoaverse* Konsument / Lohnarbeiter, ist derjenige, der das Risiko des Vermögensverlustes niemals bewusst erhöht. Er konsumiert immer aus seinem laufenden Arbeitseinkommen und bildet wenn möglich – also nach Erfüllung der Urschuld und der vom Unternehmer stark genug kultivierten Bedürfnisse – Rücklagen, die sein Netto-Vermögen vergrößern. Er steht wie jeder Lohnarbeiter – also auch der risikoneutrale Wirtschaftler – unter der Unsicherheit des Arbeitsplatzverlustes und muss sein Humankapital ebenfalls derart ausbilden, dass ihm am Arbeitsmarkt die Einwerbung von Geld alias Faktoreinkommen gelingt.

Wirtschaften dreht sich also immer um Schulden: Kern ist die Urschuld. In Eigentumswirtschaften kann in Bezug auf die Institution zur Einwerbung von Schulddeckungsmitteln – dem Markt also – nichts (administrativ) geplant, sondern nur unter Unsicherheit „spekuliert“ werden.¹³ Jeder Wirtschaftler muss zur Abmilderung der Unsicherheit sein Vermögen maximieren, sofern dies mit anderen individuellen Zielvorstellungen kompatibel ist. Zur Vermögensmaximierung muss er entweder

- als Bank auftreten und sein existentes Vermögen belasten,
- sein existentes Vermögen verpfänden, um erhaltene Geld mit Gewinn zu investieren oder

¹² Die Einzelheiten zu geldschaffenden Gläubiger-Schuldner-Kontrakten werden unten deutlich werden. Wir werden dort außerdem sehen, dass Geld ex ante eben nicht einfach da ist, sondern in diesen Kontrakten erst entsteht.

¹³ Die Sozialistische Planwirtschaft verzichtet zu Gunsten der Sicherheit, die Planung mit realen Größen und Beständen mit sich bringt, auf die Freiheit und Selbstverwirklichungsmöglichkeit der Eigentumsgesellschaft, die sich diese Freiheit mit der permanenten Instabilität und Unsicherheit „erkauft“. Vgl. dazu den Abschnitt von den Makroökonomischen Implikationen.

- sein Humankapital derart interessant machen, dass er einen Dritten zur Verschuldung bewegen kann, um Arbeitslohn zu erhalten.

Diese zentrale Rolle der Schulden wird in den folgenden Kapiteln noch deutlicher. Wir verzichten hier auf eine detaillierte Ausarbeitung, da wir es für sinnvoll halten vorab auf das Geld einzugehen. Nach dem folgenden Kapitel vom Geld, sollte der vorangehende Teil unmittelbar einleuchten.

Zusammenfassend kann erwähnt werden, dass zum einen jeder Bürger seine Urschuld völlig individuell erfüllen muss und die in der Zukunft liegende Unsicherheit bezüglich eben dieser Erfüllungsfähigkeit nur reduzieren kann, indem er Netto-Vermögen, welches zwangsläufig und schon per definitionem immer in Geld bewertet und deswegen nur in Eigentumsgesellschaften auffindbar ist, akkumuliert, von dem er in persönlich einkommenslosen Zeiten leben kann. Das zentrale ökonomische Individualmotiv einer Eigentumsgesellschaft ist daher die Akkumulation von Netto-Vermögen. Zur Erlangung dieses hat der Bürger die Freiheit zweiseitige Verträge mit Leistung und Gegenleistung abzuschließen. Diese sind dann jedoch zwingend zu erfüllen, d. h. jeder Schuldner ist zur Deckung seiner eingegangenen Verpflichtungen, alias Schulden, zur Leistung gezwungen, da ihm sonst im Zuge der Zwangsvollstreckung, aufgrund des Verlusts des Eigentumsrechts, eine Reduktion des Netto-Vermögens droht, was seine Bonität reduziert und sein Risiko der Überschuldung erhöht.

2. Das Geld

„Es ist widersprüchlich, Prozesse zu diskutieren, welche annahmegemäß ohne Geld gar nicht stattfinden können, und gleichzeitig anzunehmen, es gäbe kein Geld oder dieses hätte keinen Effekt.“

Friedrich August v. Hayek

Nachdem die Differenzen zwischen der Feudal- und Stammesgesellschaft auf der einen und der Eigentumsgesellschaft auf der anderen Seite deutlich geworden sind, werden wir in diesem Abschnitt die Möglichkeiten der Geldentstehung darlegen, da diese nüchtern betrachtet das Wesen des Geldes unmittelbar verständlich machen. Außerdem sollte die unbedingte Existenz von Eigentum für die Geldentstehung in diesem Abschnitt offenbar werden.

2.1. Die Möglichkeiten der Geldentstehung

In diesem Abschnitt werden wir die Möglichkeiten der Zentralbank, Geld entstehen zu lassen, darlegen, wobei wir den in entwickelten Staaten geltenden Status Quo eines zweistufigen Bankensystems zu Grunde legen, weshalb die Fähigkeit der Geschäftsbanken, Anrechte auf Geld (Giralgeld / Sichtguthaben) entstehen zu lassen, mit in Betracht gezogen werden muss und deren Bedeutung deutlich werden sollte. Wir werden außerdem die jedem Geschäft zu Grunde liegende Saldenmechanik der doppelten Buchführung – die ja eben gerade die zweiseitig verpflichtenden Kontrakte der Eigentumsgesellschaft darstellt – mit Hilfe von schematischen Bilanzen verdeutlichen, da diese das Verständnis der Vorgänge ungemein erleichtern und eine differenzierte Sicht auf die Eigentums- und die Besitzdimension der dargestellten Kontrakte ermöglicht, wobei deutlich wird, dass beim Geld lediglich die Eigentumsdimension relevant ist und die Besitzseite nur in einigen Fällen und nur „unterstützend“ – niemals aber ursächlich – relevant ist. Die zu zahlenden Zinsen und Sätze sind hier der Einfachheit und Universalität halber immer auf die Gesamtdauer des in Perioden geteilten (t_0 , t_1 , t_2 usw.) Geschäfts bezogen und nicht auf die, sowohl international und vereinbarungsgemäß, differierende tatsächliche Zeitdauer des dargestellten Geschäfts.

Wir halten es für sinnvoll, die realiter ablaufende „Entstehungsrichtung“ nachzuvollziehen und beginnen deshalb mit den Geschäftsbanken, die selbst kein Geld entstehen lassen können, sondern lediglich Anrechte und Forderungen auf Geld ausstellen, die aber hinreichend große Parallelen zu Geld aufweisen, um sie in diesem Abschnitt unterzubringen. Inwiefern sich diese Anrechte und Forderungen auf Geld von Geld dann aber doch unterscheiden werden wir unten noch erkennen. Die hier dargestellten Zusammenhänge sollen in erster Linie als Grundlage für das Verständnis des Geldes, welches wiederum die Grundlage des Wirtschaftens in Eigentumsgesellschaften ist, dienen.

2.1.1. Die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken

2.1.1.1. Das Kreditgeschäft

Die Geschäftsbanken sind in der Lage, Kreditgesuchen von Wirtschaftlern zu entsprechen und diesen Anrechte auf Geld – Sichtguthaben und somit Forderungen des Schuldners also –, gegen den Aufbau einer mindestens gleichgroßen Forderung einzuräumen. Der Kredit ist hierbei – anders als in oftmals verwandter Definition – nicht als Geld-Leihe oder Geld-Miete zu verstehen, sondern als Übereignung des, zeitgleich mit der Forderung des Gläubigers entstandenen, Anrechts auf Geld an den Kredit-Schuldner. Diese trennscharfe Abgrenzung der Leihe von der Übereignung ist notwendig, um zu verstehen, dass Geld und Anrechte auf Geld nur in der Eigentumsdimension, nie aber in der Besitzdimension ökonomisch relevant und definierbar sind. Die Leihe ist in Anlehnung an die juristische Tradition als „kostenlose Überlassung zum Gebrauch“ definiert,¹⁴ wobei schon das Wort „Gebrauch“ deutlich macht, dass wir es hier mit der Besitzseite zu tun haben. Einen weiteren und deutlicheren Hinweis darauf gibt die Vokabel „Überlassung“, da diese ganz deutlich darauf zielt, die „zeitweise Übergabe zur Nutzung“ – das Nutzungsrecht also – hervorzuheben und eben nicht die Übereignung, ohne die Geld und Anrechte auf Geld aber nicht vorstellbar und bilanzierbar sind. Bei der ebenso fälschlich verwendeten Bezeichnung „Geld-Miete“ ist im Gegensatz zur Bezeichnung „Geld-Leihe“ im Grunde nur der unwesentliche Punkt der „kostenlosen Überlassung“ mit dem Punkt der „entgeltlichen Überlassung“ ersetzt worden. Beides aber bezieht sich nur auf die Besitz- und Nutzungsdimension, die beim Kredit und beim Geld aber gerade nicht relevant werden, da Geld ohne dazugehöriges Eigentumsrecht an dem Geld oder dem Anrecht auf Geld ökonomisch unsinnig ist, da es somit eben gar nicht „verwendbar“, im Sinne der Schulddeckung – Auflösung der Kreditkontraktsschuld – und Zahlung bei Aneignung von Eigentum – dem Kauf mit anschließender Bezahlung also –, ist. Alles entscheidend ist beim Kredit und beim Geld nur die Eigentumsdimension, die eine rechtmäßige Verwendung¹⁵ des Geldes oder der Anrechte auf Geld zur Zahlung erst ermöglicht.

Dieser als Giralgeldschöpfung bekannte Vorgang spielt sich also vollständig in der Eigentumsdimension ab und stellt sich bilanziell – nur weil wir es hier ausschließlich mit Eigentumsoperationen zu tun haben, ist der Vorgang überhaupt so darstellbar, da er ja sonst gar nicht bilanzierungsfähig wäre – folgendermaßen dar, wobei als Gläubigereigenkapital hier Wertpapiere gewählt wurden, sich aber auch jeder andere kurzfristig liquidierbare Eigentumswert eignet:¹⁶

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_0	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital

¹⁴ Vgl. §§ 598 ff. BGB.

¹⁵ Nämlich der Erfüllung schon eingegangener oder noch einzugehenden Verpflichtungen – alias Schulden.

¹⁶ Der Liquiditätsgrad des Eigenkapitals muss nach Grundsatz II des KWG / §11 ausreichend sein, um Liquiditätsrisiken abzudecken.

Auf Seiten des Schuldners ergibt sich bei Darstellung der Eröffnungsbilanz folgendes Bild, wobei als Schuldneigentumswert ein Grundstück gewählt wurde, welches wiederum durch jeden anderen marktfähigen Vermögenswert ersetzt werden kann.

Aktiv / Vermögen	Schuldner in t_0	Passiv / Verbindlichk.
75 € Grundstück		75 € Eigenkapital

Nach Gewährung des Kredits durch die Geschäftsbank erscheint dieser als Forderungsvermögen der Bank gegen den Schuldner mit der Gegenposition „Anrechte / Sichtguthaben des Schuldners“ – auf dessen Aktivseite also – gegen die Bank, auf deren Passivseite.

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
100 € Ford. gg. Schuldner		100 € Sichtguthaben des Schuldners

Aktiv / Vermögen	Schuldner in t_1	Passiv / Verbindlichk.
75 € Grundstück		75 € Eigenkapital
100 € Anr. auf Geld gg. GB		100 € Verbindlichkeiten gegen GB

Formal stellt sich dieser Vorgang in der Tat wie eine „Geldschöpfung“ aus dem Nichts dar, da es sich ja – zumindest im Ursprungszeitpunkt – um eine Identität zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten handelt. Der Schuldner bekommt seine, auf Sicht von der Bank einzulösenden Anrechte auf Geld aber nicht gegen ein bloßes Versprechen auf Returnierung. Und die Bank möchte die emittierten Sichtguthaben, sofern keine Prolongation des bestehenden Kreditkontrakts vereinbart wird, in jedem Fall spätestens zum Fälligkeitstermin des zugrunde liegenden Kontrakts zurückhaben, da sie andernfalls einen Verlust und damit eine Reduktion ihres Eigenkapitals hinnehmen müsste, da diese ja eine Verbindlichkeit für sie darstellen. Vielmehr erhält der Schuldner diese nur gegen die zeitweise Übergabe oder Verpfändung eines Sicherheitspfands. Dieses Pfand gibt der Bank, über oben beschriebene Netto-Vermögensmehrkalküle der Wirtschaftler, zum einen die Gewissheit, dass der Schuldner den Aufwand zur vollständigen Erfüllung seiner Verbindlichkeiten gegenüber der Bank maximieren wird und zum anderen eine im Fall der Nichtleistung zu verwertende Sicherheit. Dieser vom Schuldner zu stellende, als Sicherheitspfand fungierende Eigentumswert kann nun aber nicht beliebig vermehrt werden, so dass es von Seiten des Angebotes von verpfändungsfähigen Sicherheiten durch Schuldner eine Restriktion für die Giralgeldschöpfung gibt. Außerdem ist der Verschuldungswille der potentiellen Schuldner eine die Giralgeldentstehung determinierende Variable, wie wir unten noch sehen werden.

Wir können nun außerdem ableiten, dass der von der Bank festgelegten Beleihungsgrenze des ex ante unbelasteten – also freien und unverpfändeten – Schuldneigentums eine fundamentale Rolle zukommt. Evident wird ihre Bedeutung, wenn man sich verdeutlicht, dass die maximale Kreditsumme durch die folgende Formel determiniert wird:

$$\text{Kreditsumme}_{\text{max}} = \text{unb. Eigentumswert} * \text{Beleihungsgrenze}$$

Neben diesen nachfragebedingten Restriktionen existieren aber auch angebotsseitige. Die Geschäftsbank unterliegt den nationalen¹⁷ oder internationalen¹⁸ Eigenkapitalgrundsätzen, wonach sie, von Ausnahmen wie Staatskrediten abgesehen, eine bonitätsgewichtete Eigenkapitalquote von acht Prozent vorhalten muss. Aus dieser Adressausfallrisiken abdeckenden Vorschrift ergibt sich eine mögliche Ausdehnung der Bilanzsumme durch Kreditkontrakte bei Bonitätsgewichten von 100 Prozent um das 12,5-fache des vorhandenen Eigenkapitals. Diese theoretische Möglichkeit

¹⁷ In Deutschland sind diese im Gesetz für das Kreditwesen (KWG) im Grundsatz I (§10) festgelegt.

¹⁸ Baseler Akkord I und Baseler Akkord II der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIS);

der Bilanzverlängerung, wird die Bank aber nur dann auch praktisch nutzen, wenn ihr von potentiellen Schuldnern ausreichend gute marktfähige Sicherheiten zur Besicherung des Kreditkontrakts angeboten werden, mit denen sie im Fall der Rückzahlungsunfähigkeit des Schuldners das gegen sie als Forderung weiterhin existente Anrecht auf Geld – die ursprünglichen Sichtguthaben des Schuldners, die natürlich nicht mehr auf ihn lauten, da dieser sie ja nur zu Zahlungszwecken debitierte – über Vollstreckung in und Verkauf der Schuldnersicherheit bedienen kann. Welche Rolle die Funktion des Gläubigereigentumswertes – die Kreditrisiken abzudecken – für eine funktionierende Geldwirtschaft spielt, werden wir unten noch genau erkennen.

Die Eigentumsbesicherung durch den Schuldner kann aber auch deutlich subtiler ablaufen – was nicht heißt, dass auf sie verzichtet wird –, beispielsweise bei einem Dispositionskredit der Geschäftsbank gegen einen ihrer Kunden.¹⁹ Wenn dieser ein regelmäßiges Einkommen auf seinem Konto verbucht, wird ihm bei Bedarf ein dem Einkommen angemessener Dispositionsrahmen zur Verfügung gestellt, wobei der potentielle Gläubiger die Höhe dieses Rahmens von mehreren Faktoren abhängig macht. Zum einen von der absoluten Höhe des Einkommens, da diese die wahrscheinlich sonst noch vorhandenen, vollstreckbaren Vermögenswerte tendenziell beeinflusst,²⁰ und zum anderen von der Quelle der Einkünfte, da diese die Sicherheit der zukünftigen Zahlungen determiniert.²¹ Natürlich handelt es sich bei aus Einkommensgruppen geschätzten Vermutungen über vorhandene Eigentumswerte und zukünftigen Zahlungen um eine relativ vage Eigentumsbesicherung, da der Schuldner auch völlig eigentumslos sein und im nächsten Moment einkommenslos werden kann, was der Bank oben beschriebene Probleme einträgt. Sie hat eine wertlose – da vom Schuldner nicht erfüllbare – Forderung, die bei der nächsten Gelegenheit als uneinbringlich ausgebucht werden muss, was ihre Aktiven reduziert, während die Passiven in voller Höhe bestehen bleiben, da der aus dem Dispositionskredit resultierende Verfügungsrahmen ja schon für Zahlungen verwendet wurde und sich natürlich nicht mehr im Eigentum des ursprünglichen Schuldners befindet. Genau für diese verbleibende Unsicherheit aber erhebt die Geschäftsbank einen um eine (weitere) Risikoprämie von X Prozent deutlich erhöhten Zins – regelmäßig ist demnach der Sollzins auf Dispositionskredite der höchste von Banken erhobene. An eine kleine Zahl von Kunden, die diese Kreditform in Anspruch nehmen, würde die Geschäftsbank derartig besicherte Kredite kaum vergeben, da sie keine statistische Verifikation über das „Gesetz der Großen Zahl“ für ihre Erwartungswerte hätte und ein „Risikopooling“ unmöglich wäre.

¹⁹ Hier ist die Haftung des Schuldners nicht auf einen explizit ausgewiesenen und belasteten Eigentumswert beschränkt, sondern dieser haftet, wie bei anderen Kreditformen auch, dem Gläubiger mit seinem Gesamtvermögen.

²⁰ Hierfür wird von Banken auf Erfahrungswerte zurückgegriffen, welche Einkommensgruppe mit welcher Wahrscheinlichkeit welche vollstreckbaren Vermögenswerte zum Eigentum hat.

²¹ Es leuchtet unmittelbar ein, dass – von bewusster Selbstschädigung abgesehen – ein Beamter ein sichereres zukünftiges Einkommen hat als ein kündbarer Angestellter oder ein Selbstständiger.

EXKURS: Eigenkapital- versus Fremdkapitalvergabe

Es lassen sich ähnlich gelagerte Fälle bei der Eigenkapitalfinanzierung durch so genannte „Venture Capital Firmen“ finden, die zeitweise eine bemerkenswerte Aufmerksamkeit auf sich zogen.²² Hier wird eine überschaubare Zahl von Unternehmen mit Eigenkapital ausgestattet – durchaus auch ohne, dass eine weitere Schuldnerbelastung notwendig ist –, was sich für die Kapitalgeber in Form von sehr hohen Veräußerungserlösen lohnen soll. Der entscheidende Unterschied ist aber die zur Verfügung gestellte Kapitalform, die den Eigenkapitalgeber auch an exorbitant hohen Gewinnen beteiligt, während der Fremdkapitalgeber bestenfalls den ex ante vereinbarten Zins als maximalen Zugewinn erwarten kann, der aber in der Höhe negativ mit der Schuldnerfüllungswahrscheinlichkeit des Schuldners korreliert. Banken könnten sich bei der Kreditvergabe theoretisch natürlich wie ein Venture-Capital-Geber verhalten, indem sie Kredite ohne jegliche Eigentumsverpfändung und Vermögenshaftung des Schuldners vergeben. Sie müssten dann allerdings das gestiegene Risiko²³ mit Hilfe von erhöhten Risikoprämien mindestens kompensieren, was die von der Wirtschaftswissenschaft für normale Fremdkapitalvergabe²⁴ vermuteten Probleme, wie moral hazard, adverse selection, hidden action und hidden information, nun in der Tat schlagend werden lässt. Diese Probleme treten aber eben nur bei Fremdkapitalvergabe mit fehlender Schuldnerhaftung und -besicherung auf, die es in der realiter beobachtbaren Wirtschaftswirklichkeit aber gar nicht gibt.

Die Schöpfung von Anrechten auf Geld durch die Geschäftsbank zieht aber immer die Ausübung dieses Rechtes durch den Schuldner – also die Barabhebung oder die Überweisung des eingeräumten Sichtguthabens – nach sich, da ja die kreditäre Entstehung vom Schuldner nicht grundlos angestrengt wird, sondern nur um bereits eingegangene oder direkt einzugehende Verpflichtungen aus Kontrakten zu erfüllen, sprich: um zu zahlen. Um dieses dem Schuldner eingeräumte Recht auch zu erfüllen, muss sich die Gläubigerbank also Geld beschaffen können. Dieser aus der Kreditierung resultierenden Verpflichtung wird durch die von der Zentralnotenbank vorgeschriebenen Mindestreserve- und Kassenhaltungssätze Rechnung getragen. Deutlich soll hier nur werden, dass realiter eine weitere Schöpfungsrestriktion für die Geschäftsbanken in Form des beschaffbaren Zentralbankgeldes besteht. Dass auch diese Restriktion tragischerweise tatsächlich gänzlich anders ausgestaltet ist, als von der Wirtschaftswissenschaft vermutet, werden wir unten sehen.

2.1.1.2. Das Diskontgeschäft

Eine weitere Schöpfungsmöglichkeit der Geschäftsbanken besteht in der Diskontierung bestehender Wertpapiere – beispielhaft soll hier die Wechseldiskontierungen²⁵ besehen werden, wobei auch der Ankauf anderer zinstragender Aktiva denkbar ist – beispielsweise Anleihen.

²² Vgl. hierzu die Situation um die Jahrtausendwende.

²³ Da ja auf Schuldnerbelastung verzichtet wird, führt die ausbleibende Bedienung des Schuldendienstes durch den Schuldner direkt zur Abschreibung der Forderungssumme und damit zur Reduktion der Aktiva der Bank.

²⁴ Also für die tatsächlich beobachtbaren Kredite, die aber eben die Belastung von und Haftung mit Schuldnerhaftung zur Grundlage haben.

²⁵ Vgl. hierzu das Wechselgesetz von 1934. Wechsel werden im englischen Sprachraum „Bills“ genannt und sind im Grunde auch nichts anderes als Rechnungen. Es können aber bspw. auch Schecks – also Zahlungsanweisungen – oder andere passivabehaftete Wertpapiere diskontiert werden.

Ein vom Trattanten ausgestellter und vom Trassaten akzeptierter Wechsel kann von jedem durch urkundliche Übertragung kenntlich gemachten Indossatar und natürlich vom ursprünglichen Gläubiger selbst als Zahlungsanweisung gegen den bezogenen Trassaten verwendet werden. Dieser Zahlungsanweisung hat sowohl der Bezogene in jedem Fall nachzukommen oder mit vorhandenen Eigenmitteln zu haften, als auch alle auf dem Wechselpapier folgend vermerkten Indossatare, die diesen Wechsel an Zahlungsstatt akzeptiert haben. Durch diese Haftungspflicht ergibt sich bei einem von mehreren als zahlungsfähig bekannten Indossataren gegengezeichneten Wechselpapier eine ausgezeichnete Bonitätsstufe, die eine Diskontierung durch eine Bank ermöglicht. Solche guten – meist aus Handelsgeschäften erwachsenden – Wechsel werden vor deren Fälligkeitstermin zu ihrem Nominalwert abzüglich dem Diskontsatz (Abschlagssatz) von der Bank angekauft – also eine lupenreine Eigentumsoperation, da der Wechsel ins Forderungsvermögen der Bank geht, wogegen der Verkäufer den Kaufpreis als Anrecht auf Geld erhält. Im Fall der Rediskontierung liegt also der Giralgeldentstehung kein direkter Kreditkontrakt mit dem Schuldner, der die entstehenden Sichtguthaben eingeräumt bekommt, zugrunde, sondern der Ankauf eines Vermögenswertes in Form eines Schultitels durch die Bank, wofür der Verkäufer als Erlös ein Sichtguthaben eingeräumt bzw. den Kaufpreis in Geld ausgezahlt bekommt. Diese Sichtguthaben stellen natürlich analog zum Fall der kreditären Giralgeldschöpfung eine auf Geld lautende Forderung des Kontoinhabers gegen die Bank dar, die „auf Sicht“ erfüllt werden muss – ein Anrecht also. Die Eröffnungsbilanz der Beteiligten sieht beispielsweise so aus:

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_0	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Wechselverkäufer in t_0	Passiv / Verbindlichk.
100 € Wechselpapier		100 € Eigenkapital

Und bilanziell stellt sich der diskontierte Ankauf eines Wertpapiers bei einem Diskontsatz der Geschäftsbank von fünf Prozent dann folgendermaßen dar, wobei wir sowohl den Gewinn als auch den Verlust in der Bilanz aus Gründen der Verdeutlichung darstellen:

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
100 € Wechselpapier		95 € Verb. gg. Wechselverkäufer
		5 € vorläufiger Gewinn
Aktiv / Vermögen	Wechselverkäufer in t_1	Passiv / Verbindlichk.
95 € Forderungen gg. Geschäftsbank		100 € Eigenkapital
5 € Verlust		

Der bei der diskontiert ankaufenden Geschäftsbank sich einstellende vorläufige Gewinn (hier in Höhe von 5 €) resultiert aus dem Ankauf eines nominalen Forderungspapiers – die Forderung besteht hier gegen den ursprünglich Wechselbezogenen und allen Indossataren – unter dem Nominalwert und wird erst bei vollständiger Begleichung der Schuldsomme durch die Schuldner realisiert. Eben diese Realisierung trägt also immer noch das Risiko des Forderungsausfalls in sich und ist deswegen als vorläufig auszuweisen. Der beim Wechselverkäufer auftretende Verlust ist dagegen bereits realisiert, wobei aber das Risiko des Ausfalls noch immer auf dem Wechselverkäufer lastet, da er ja in seiner Rolle als Indossatar ebenfalls für die Wechselsumme haftet. Auf den ersten Blick stellt sich hier also die Frage, warum denn der Wechselverkäufer ein solches Geschäft überhaupt in Erwägung zieht, da für ihn das Risiko des Ausfalls der vorangegangenen Indossatare samt Wechselschuldner bestehen bleibt, er aber eine Reduktion seines Netto-

Vermögens / Eigenkapitals um den Diskontsatz hinnehmen muss. Wir werden dieser Frage im Anschluss an die vollständige Darlegung der Geldentstehungsmöglichkeiten nachgehen.

Bei oberflächlicher Betrachtung stellt sich die Diskontierung eines Schuldtitels durchaus differrent zur direkten Kreditierung des Sichtguthabens durch die Bank dar. Es handelt sich hier aber bei genauerer Betrachtung auch um einen verbrieften Kredit von der Geschäftsbank an den Wechselschuldner (Trassaten) und alle folgenden Indossatäre, der seinen Ursprung in der (Handels-) Leistung des ursprünglichen Wechselemittenten hat. Die Bank hat eine Forderung über die Wechselsumme gegen den Bezogenen als Aktiv- / Vermögensposition in ihrer Bilanz und der Wechsel-emittent hat seinerseits mit Hilfe des Wechsels Verbindlichkeiten gegenüber dem folgenden Indossatar erfüllt, der den Wechsel wiederum zur Schuldnerfüllung an einen weiteren Indossatar mit Querschrift weitergab. Dieser (oder ein folgender) Indossatar hat nun das Schuldpapier gegen den Trassaten zur Diskontierung seiner Bank vorgelegt, die ihm ihrerseits das Guthaben einräumt.

Die Eigentumsbesicherung des ursprünglichen Wechselschuldners tritt hier nicht so offenbar zu Tage wie bei dem ersten Beispiel, existent ist sie aber dennoch: Die Gewährung eines Zahlungsaufschubes²⁶, den der Gläubiger (Trattant) dem Schuldner (Trassaten) in Form des Wechsels gewährt, wird nur deshalb vom Wechselaussteller in Erwägung gezogen, weil mit terminlicher Zahlung zu rechnen ist und der Gläubiger bei Nicht-Zahlung auf Schuldnervermögen durchgreifen kann, nämlich beispielsweise auf die dem Wechselgeschäft zugrunde liegende Handelsware, andere Eigentumswerte und / oder zukünftige Einkünfte. Außerdem könnte der Trattant eine Wechselbürgschaft eines Dritten verlangen, wenn er nicht vollständig von der hinreichenden Besicherung der Wechselschuld durch das derzeitige oder zukünftige Eigentum des Trassaten überzeugt ist. In dieses Eigentum des Bezogenen wird vollstreckt, wenn der Wechsel notleidend wird. Liegt nun eine unzureichende Eigentumsbesicherung durch den Bezogenen vor, wird der Bürge – wie bei jeder Bürgschaft – mit seinem Eigentum in Anspruch genommen. Ist auch dadurch keine Erfüllung der Wechselschuld möglich, kann die diskontierende Bank, wie schon erwähnt, jeden Indossatar, also jeden bisherigen Wechseleigentümer zur Erfüllung ihrer durch das Wechselpapier verbrieften Forderung auffordern, der Folge zu leisten und nötigenfalls mit Eigenmitteln zu haften ist.²⁷

2.1.1.3. Der Ankauf forderungsloser Aktiva

Geschäftsbanken können auch bestehende forderungslose Aktiva ankaufen. Hier sind beispielsweise Aktien, Grundstücke und Anlagen zu nennen. Diese weniger liquiden Vermögenswerte verlängern die Aktivseite der Bank, da sie nach Ankauf – also Übereignung durch den Verkäufer – einen Vermögenswert darstellen, während als Passivum ein Sichtguthaben zugunsten des Verkäufers erscheint oder dieses mit Hilfe einer Interbankenmarktverbindlichkeit gegenüber der Hausbank des Verkäufers dort erscheint – in jedem Fall aber zunächst eine Forderung auf Geld gegen die ankaufende Bank. Bilanziell stellt sich der Ankauf eines keinen Zins tragenden Vermögenswerts identisch mit dem Ankauf eines forderungsbehafteten Wertpapiers bei einem Diskontsatz von Null dar. Der Vollständigkeit halber sei er hier aber dennoch aufgeführt.

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_0	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Verkäufer in t_0	Passiv / Verbindlichk.

²⁶ Der Zahlungsaufschub ist bis auf weiteres, maximal bis zum Fälligkeitstermin des Schuldtitels „Wechsel“ gewährt und wird normalerweise verzinst.

²⁷ Auch hier haften alle Beteiligten, sofern keine Haftungsbeschränkung vermerkt worden ist, mit ihrem Gesamtvermögen.

75 € Grundstück	75 € Eigenkapital
-----------------	-------------------

Und nach dem Kauf wiederum eine Bilanzverlängerung auf Seiten der Geschäftsbank und ein Aktivtausch beim Vermögensverkäufer.

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
75 € Grundstück		75 € Verbindlichkeit gg. Verkäufer

Aktiv / Vermögen	Verkäufer in t_1	Passiv / Verbindlichk.
75 € Forderung gg. Geschäftsbank		75 € Eigenkapital

Ein gewichtiger Unterschied zum Ankauf eines Forderungstitels sei hier aber explizit herausgehoben, da dieser schnell die Vorteilhaftigkeit letzterer gegenüber den passivalosen Vermögenswerten verdeutlicht. Bei dem zuletzt dargestellten Geschäft holt sich die Bank ein marktbewertetes Aktivum gegen Emission einer Verpflichtung ihrerseits in gleicher Höhe in die Bilanz, dessen Marktwert natürlich nicht gleich bleiben muss. Eine eintretende Marktwertveränderung des angekauften Vermögenswertes zieht also sofort eine Änderung der Aktivseite der Bank nach sich, die wiederum in Gewinn oder Verlust mündet, da die Passivseite in ihrer Höhe aufgrund der eingegangenen Verbindlichkeit, die ja nominal fixiert ist, bestehen bleibt. Dieses Risiko ist bei Ankauf eines Schuldtitels, der ja ebenfalls auf einen fixierten Nominal-Betrag lautet, weitaus besser einzuschätzen, da nur die Bonität des Schuldners und die verpfändeten Eigentumswerte zu prüfen sind und eben nicht die marktliche Veränderung des passivalosen Vermögenswertes zu prognostizieren ist. Bei einem Schuldtitel oder einer Forderung tritt die Geschäftsbank, wie oben gezeigt, als Gläubiger auf und kann – sofern es sich nicht um ungedeckte Gefälligkeitskredite handelt – immer in Schuldneigentum vollstrecken. Eine weitere Möglichkeit der Risikoreduktion bei Forderungen ist die Variation der von ihr geforderten Risikoprämie, die sie je nach vorab eingeschätzter Bonität an den Schuldner anpassen kann. Diese Möglichkeit hat sie bei forderungslosen Aktiva natürlich nicht, da es keinen Schuldner gibt. Vergleichbar ist der Ankauf eines passivalosen Vermögenswertes lediglich mit dem Ankauf eines Schuldtitels von einem als illiquide eingestuften Schuldners, der lediglich verkaufbare Besicherungswerte in Höhe des Nominalwertes des Titels vorzuweisen hat, wobei der Zeitpunkt der Vollstreckung der Bank obliegt. Die Rolle des Eigentums tritt hier eben so offenbar zu Tage, wie bei den kreditären Entstehungsformen, da die angekauften Aktiva ja Eigentumswerte sind und unmittelbar ins Vermögen der Geschäftsbank über gehen. Dass aber das Kernrisiko – die direkt aus den Wertveränderungen resultierende Risikokomponente – ebenfalls direkt in die Bilanz der Geschäftsbank geht ist auch offenbar, eben weil es keinen verpflichtend haftenden Schuldner gibt. Diese im Normalfall höhere Sicherheit beim Ankauf eines Schuldtitels, die aus einer objektiveren Einschätzbarkeit und der Existenz eines Schuldners resultiert, ist neben seiner Verzinsung sicher der Hauptgrund für die Nachrangigkeit des Ankauts forderungsloser Aktiva.

Wir können nun Folgendes festhalten: Im Fall der Geschäftsbank entsteht eine Forderung auf Geld also entweder im direkten – beispielsweise der Dispositions- oder Hypothekenkredit – oder indirekten – also der Ankauf von bestehenden Schuldtiteln – Kreditkontrakt oder die Geschäftsbanken kaufen bestehende Aktiva – Vermögenswerte wie etwa Grundstücke oder Aktien – an und „monetisieren“ diese, indem der Verkäufer Sichtguthaben in Höhe des Kaufpreises erhält.²⁸ Die

²⁸ Wir werden diese Möglichkeit der Entstehung von Anrechten auf Geld von nun ab nicht weiter betrachten, da zwar der derzeitige Anteil (vgl. Monatsbericht 02 / 2004 der Europäischen Zentralbank) bspw. von Beteiligungs- und Dividendpapieren mit nahezu fünf Prozent nicht grundsätzlich vernachlässigbar klein ist, aber wir die Höhe des Anteils aufgrund der „Attraktivität“ von Beteiligungspapieren der letzten Jahre und eine tendenzielle – aber unserer Meinung nach keinesfalls dauerhaften – Abkehr vom Kerngeschäft einer Geschäftsbank – nämlich der Kreditierung von Anrechten auf Geld und die Erfüllung dieser mit Geld – für überzeichnet halten.

Geschäftsbank tritt in jedem Fall auch als Schuldner auf, da sie immer das eingeräumte Guthaben „auf Sicht“ in Geld schuldig ist – also immer eine Forderung gegen sich selbst ausstellt (eine so genannte Nostro-Forderung), die sie verpflichtet, sich bei der Zentralnotenbank zu refinanzieren, und sich bei ihr, den für Barauszahlungen, Mindestreserve, Clearing der Spitzen im Geldmarkt und Transaktionen mit der öffentlichen Hand²⁹ benötigten Geldbedarf zu beschaffen. In den Fällen des direkten und indirekten Kreditkontrakts ist sie außerdem Gläubiger gegen den Kreditnehmer bzw. Wertpapierschuldner, der zum Fälligkeitstermin die Forderungssumme in Geld oder in Anrechten auf Geld zu leisten hat und nötigenfalls mit Eigentum haftet. Die Beziehung zwischen Gläubigern und Schuldnern wird uns auch unten noch beschäftigen, da sie eine oftmals übersehene Kernrolle in der Wirtschaft einnimmt und in viel versprechenden Wirtschaftstheorien³⁰ angemessener Weise die unbeschwert bestehende Erstaussstattungen und produzierte Überschüsse tauschenden Wirtschaftssubjekte der Tauschtheorien³¹ ersetzt.

Ersichtlich ist schon jetzt, dass der „Schöpfungsprozess“ schon allein durch die Eigentumswerte und den Beleihungssatz begrenzt wird – das gilt sowohl für das Schuldner- als auch für das Gläubigereigentum.

2.1.2. Die Geldentstehung durch die unabhängige Zentralnotenbank

Nachdem die Entstehung des so genannten Giralgeldes deutlich geworden ist, soll nun die Entstehung des eigentlichen Geldes deutlich werden, welches die Geschäftsbanken, aufgrund der im Kauf- oder Kreditkontrakt geschaffenen Anrechte auf Geld, ja unbedingt benötigen, da die Anrechte zum einen „auf Sicht“ in Geld auszuzahlen sind und zum anderen nach Saldierung bestehende Nettoverbindlichkeiten zwischen den Geschäftsbanken im so genannten Interbankengeldmarkt³² in Geld zu begleichen sind.

Mit Unabhängigkeit der Zentralnotenbank ist hier gemeint, dass diese Schuldtitel nicht direkt vom Schuldner des betreffenden Titels,³³ sondern erst nach Beweis ihrer Marktfähig- und Verkaufbarkeit von einem Gläubiger in ihre Bilanz nehmen darf.³⁴ Sie darf Schuldtitel also erst von einem Gläubiger ankaufen oder verpfänden, niemals jedoch von einem Emittenten. Eine Unabhängigkeit im Sinne von Beeinflussbarkeit der so genannten geldpolitischen Entscheidungen gegenüber anderen Institutionen und vor allem der Politik, ist hier irrelevant, da sich an den Möglichkeiten der Entstehung von Geld dadurch nichts ändert. Wir folgen damit der von H. J. Stadermann und O. Steiger vorgeschlagenen Differenzierung zwischen dem Geld einer Zentralnotenbank auf der einen Seite und den Staatszahlungsmitteln einer Staatsbank auf der anderen Seite,³⁵ die essentiell für ein Verständnis der Funktionsweise einer monetär gesteuerten Volkswirtschaft ist und auf die wesentlichen Aufgaben einer Zentralnotenbank fokussiert.

Zentralbankgeld ist, wie wir noch sehen werden, aufgrund einiger Differenzen zu den von Geschäftsbanken schaffbaren Nostro-Forderungen (Giralgeld), das eigentliche Geld und findet sich nach seiner Schaffung in der statistischen Größe B / M0 (sprich: monetäre Basis / M-Null) wieder. Bevor wir aber auf die Unterschiede und Gemeinsamkeiten eingehen, werden wir folgend die Entstehungsmöglichkeiten des Geldes erläutern.

²⁹ Wie Steuerzahlungen oder dem direkten Erwerb von emittierten Staatsanleihen, da die Zentralnotenbank ja im Normalfall als „Hausbank“ des Staates fungiert.

³⁰ Hier ist die „Eigentumstheorie des Wirtschaftens“ von Heinsohn und Steiger ebenso zu nennen wie die Theorie des Debitismus von Paul C. Martin.

³¹ In erster Linie die Klassik und Neoklassik.

³² Also der Geldmarkt, auf dem die Geschäftsbanken ihre Forderungssalden begleichen.

³³ D.h. also, dass die Zentralnotenbank kein Schuldner-Geld „produzieren“ darf.

³⁴ D.h. sie also Gläubiger-Geld schöpfen muss. Vgl. dazu bspw. Punkt V/3(2) in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Bundesbank vom 01.08.2004. Bundesbank (2004).

³⁵ Vgl. Stadermann, H. J. und Otto Steiger (2001), S. 32.

2.1.2.1. Das Rediskontgeschäft

Das Rediskontgeschäft läuft im Grunde ähnlich ab, wie das Diskontgeschäft der Geschäftsbanken. Der Unterschied besteht hauptsächlich in den Anforderungen an die Wechsel durch die Zentralnotenbank. Die Zentralnotenbank befindet nach durchgeführter Bonitätsprüfung die beteiligten Wechselindossatäre und den Wechselschuldner, sowie den potentiellen Geschäftspartner als zentralbankfähig oder eben nicht. Und erstellt somit eine Liste von als zentralbankfähig eingestuften Schuldern, deren Wechsel zum einheitlichen Rediskontsatz von den als zentralnotenbankfähig eingestuften Geschäftspartnern an den Rediskontschalter gebracht werden können. Geschäftsbanken könnten grundsätzlich unter Variation der individuellen Diskontsätze jeden Wechsel – also selbst nicht-zentralbankfähige – diskontieren.

Erfüllen die Wechsel die von der Zentralnotenbank geforderten Anforderungen, werden diese analog zum Fall der Diskontierung durch die Geschäftsbank ins Vermögen der Zentralnotenbank gebucht und als Gegenposition erscheint Geld – entweder als Bargeld oder als Guthaben der Geschäftsbank bei der Zentralnotenbank. Bei einer Eröffnungsbilanz der Zentralnotenbank mit folgendem Aussehen (Wobei hier als haftendes Eigenmittel Gold gewählt wurde, dieses aber wieder durch jeden anderen marktfähigen Vermögenswert ersetzt werden könnte.) und der Geschäftsbankbilanz nach oben dargestellter Diskontierung stellt sich die Buchung wie folgt dar, wobei hier zur Veranschaulichung ein Rediskontsatz von vier Prozent gewählt wurde – also 4 von 100 €.³⁶

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t ₁	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t ₁	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
100 € Wechsellpapier		95 € Verb. gg. Wechselverkäufer
		5 € vorläufiger Gewinn

Nach Abschluss des Rediskontgeschäfts sehen die Bilanzen der Geschäftspartner so aus:

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t ₂	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital
100 € Wechsellpapier		96 € Bargeld
		4 € vorläufiger Gewinn

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t ₂	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
96 € Bargeld / Kassenbestand		95 GE Verb. gg. Wechselverkäufer
		1 € vorläufiger Gewinn

Die Geschäftsbank nimmt – wie bei jedem Verkauf – einen Aktivtausch vor. Die Bilanz der Zentralnotenbank wird um den Forderungsvermögenswert Wechsel aktivseitig verlängert. Passivseitig ergibt sich die Verlängerung durch die nominal um den Rediskontsatz niedrigere Nostro-Forderung Bargeld, zuzüglich des aus Gründen der Bilanzidentität passivseitig verbuchten vorläufigen Gewinns. Der vorläufige Gewinn der Geschäftsbank wird nun um den Rediskontsatz (hier vier Prozent – also vier Euro) reduziert und taucht bei der Zentralnotenbank ebenfalls als vorläu-

³⁶ 100 € ist der für die Rediskontierung relevante Betrag, da dies der Nominalwert des Wechsels ist. Für die Rediskontierung ist also unerheblich, zu welchem Satz die Geschäftsbank den Wechsel ursprünglich diskontiert hat.

figer Gewinn, da sowohl die ursprünglich aus dem Wechsel Haftenden als auch der Geschäftspartner der Zentralnotenbank ausfallen könnten, wieder auf.

Der Eigentümer der Anrechte auf Geld, der ursprüngliche Wechselverkäufer also, hat vor der Geltendmachung seiner Anrechte gegen die Geschäftsbank folgende Bilanz – siehe oben.

Aktiv / Vermögen	Wechselverkäufer in t_1	Passiv / Verbindlichk.
95 € Forderungen gg. Geschäftsbank		100 € Eigenkapital
5 € Verlust		

Nimmt die Geschäftsbank nun die Auszahlung der Anrechte auf Geld in Geld an den ursprünglichen Wechselverkäufer vor, sehen die Bilanzen der Beteiligten wie folgt aus:

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_3	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
1 € Bargeld / Kassenbestand		1 € vorläufiger Gewinn

Aktiv / Vermögen	Wechselverkäufer in t_3	Passiv / Verbindlichk.
95 € Bargeld / Kassenbestand		100 € Eigenkapital
5 € Verlust		

Wobei immer noch alle Gewinne lediglich vorläufiger Natur sind, da der Wechselbezogene noch ausfallen kann, womit der Wechseleigentümer (Zentralnotenbank) sich an den vorgelagerten Indossataren (dem Wechselverkäufer, -schuldner, allen übrigen Indossataren und der Geschäftsbank) schadlos halten wird. Der vorläufige Gewinn der Zentralnotenbank ist aber eben auch erst dann realisiert, wenn der Wechsel vor Fälligkeit wieder zum Nominalwert an den Geschäftspartner zurück übereignet wird oder die vorgelagerten Indossatare leisten können oder zumindest deren Haftungsmittel ausreichen, um sich schadlos in Bezug auf den Nominalwert des Wechsels zu halten.

Wir haben es bei der Rediskontierung von Schuldtiteln wiederum immer mit einer lupenreinen Eigentumsoperation zu tun, in der die Besitzseite keine ökonomische Rolle spielt. Der Schuldtitel geht ins Vermögen der Zentralnotenbank und verschwindet aus dem des Geschäftspartners. Dieses Vermögen wird von der Zentralnotenbank mit so genannten Nostro-Forderungen der Zentralnotenbank (Forderungen gegen die Zentralnotenbank selbst) – Geld also – (diskontiert) angekauft, doch dazu unten, nach der Darstellung der weiteren Geldentstehungsmöglichkeiten, mehr. Die Haftung der ursprünglichen Wechselindossatare und des Wechselschuldners wird nun von der Zentralnotenbank noch auf die Geschäftsbank und in letzter Instanz auf sie selbst ausgedehnt, da sie im Extremfall ebenfalls mit Eigenmitteln haften muss.

2.1.2.2. Das Lombardgeschäft

Eine weitere von Zentralnotenbanken durchgeführte Geschäftsform ist die Lombardierung von bestehenden Schuldtiteln, das so genannte Lombardgeschäft. Hierbei wird in einem Kreditkontrakt dem Schuldner / Geschäftspartner der Zentralnotenbank Geld gegen die Hinterlegung von bestimmten, zur Verpfändung von der Zentralnotenbank akzeptierten Schuldtiteln befristet übereignet.³⁷

³⁷ Im Fall der Bundesbank waren die folgenden Anforderungen an zur Lombardierung eingereichte Wechselfapiere gestellt (vgl. Bundesbankgesetz (2004), 4. Ausgabe, Stand: 01.08.2004): Die Wechsel müssen eine Mindestlaufzeit von einem Monat und eine Höchstlaufzeit von sechs Monaten am Tag der Hereinnahme durch die Bundesbank haben. Sie müssen „neben dem Blankoindossament des Geschäftspartners [also einer Geschäftsbank, d. V.] die Unterschrift eines notenbankfähigen Wechselschuldners [...] tragen.“ Wobei nur auf EURO lautende Handelswechsel mit mindestens zwei Unterschriften (davon mindestens eine von einem noten-

Grundbedingung für die Zuteilung von durch den Geschäftspartner bebotenen Lombardvolumina durch die Zentralnotenbank, ist in jedem Fall die in ausreichendem Maße vorhandene exzellente Pfandmasse in Form von Schuldtiteln, von als zentralnotenbankfähig eingestuften Schuldnern im Forderungsvermögen der Geschäftspartner / -banken. Wobei diese wie immer als Gläubiger der Schuldtitel auftreten müssen. Keine Zentralnotenbank vergibt Buchkredite – also Kredite ohne die Hereinnahme von per Sicherungsübertragung (nicht Sicherungsübereignung) übergebenen Pfändern. Dieser Sachverhalt ergibt sich zum einen aus der besseren Besicherung von, von Gläubigern als Pfand hereingenommenen Schuldtiteln gegenüber einfachen – im Zweifel ungedeckten – Forderungen gegen die Geschäftspartner. In erster Linie haftet bei Lombardgeschäften natürlich der Geschäftspartner der Zentralnotenbank. In zweiter Linie aber noch der Schuldner des als Pfand hereingenommenen Schuldtitels, da der Schuldtitel bei fallieren der Geschäftsbank aus dem Pfandbestand, ins Eigentum der Zentralnotenbank geht und dort die Forderung gegen die Geschäftsbank ersetzt.

Bei dem Lombardgeschäft gibt es nun also erstmals eine ökonomisch relevante Besitzseite, nämlich die Pfandverwahrung. Das grundlegende Geschäft – nämlich der Kredit der Zentralnotenbank in Geld an die Geschäftsbank – ist aber wiederum eine Eigentumsoperation und lässt sich deshalb auch bilanziell darstellen. Wobei wir wieder an die Situation nach der Wechseldiskontierung durch die Geschäftsbank anknüpfen und eben dieser Wechsel nun von der Zentralnotenbank nicht rediskontiert wird, sondern eben lombardiert.

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
100 € Wechselpapier		95 € Verb. gg. Wechselverkäufer
		5 € vorläufiger Gewinn

Nach Abschluss des Geschäfts durch die Zentralnoten- und Geschäftsbank und einer Beleihungsgrenze des Wechselpapiers von 90 Prozent sieht der Sachverhalt schematisch wie folgt aus.

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_2	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital
90 € Forderungen an Geschäftsbank		90 € Bargeld

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_2	Passiv / Verbindlichk.
50 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
100 € Wechselpapier		95 € Verb. gg. Wechselverkäufer
90 € Bargeld / Kassenbestand		5 € vorläufiger Gewinn
		90 € Verb. gg. Zentralnotenbank

Wir haben hier, analog zur Kreditgewährung der Geschäftsbank an einen Kunden, eine sowohl beim Gläubiger (Zentralnotenbank) als auch beim Schuldner (Geschäftsbank) um den Kreditbetrag expandierende Bilanzsumme. Der Unterschied ist aber die Hereinnahme eines Sicherungspfandes durch den Gläubiger – Pfandverwahrung also –, die aber bilanziell nicht darstellbar ist. Da es sich ja eben nicht um eine Sicherungsübereignung (die aktivierbar wäre), sondern eben um eine Sicherungsübergabe handelt, die das Eigentumsrecht an dem Pfandtitel nicht auf den Gläubiger überträgt, sondern ihm nur das Besitzrecht zufallen lässt. Das Eigentumsrecht inklusive der

bankfähigen Indossatar) hereingenommen werden. „Sie werden mit Beginn des zweiten Geschäftstages vor Fälligkeit nicht mehr als Sicherheit berücksichtigt und mit ihrem Beleihungswert aus dem Pfandkonto des Geschäftspartners ausgebucht.“ (AGB der Deutschen Bundesbank 2004, Abschn. V. Nr. 10)

eventuell auf den Schuldtitel anfallenden Zinserträge verbleibt bei fristgerechter Erfüllung seiner Verbindlichkeiten beim Schuldner der Zentralnotenbank und geht auf diese nur dann über, wenn der Schuldner seinen Verbindlichkeiten nicht nachkommt.

Auch hier gilt, dass die als Pfänder fungierenden Schuldtitel mindestens einen Tag vor Fälligkeit durch neue ersetzt werden müssen oder das zu Grunde liegende Kreditgeschäft mindestens einen Tag vor Fälligkeit des Pfand-Schuldtitels durch den Geschäftspartner erfüllt werden muss, da keine Zentralnotenbank Schuldtitel bis zu ihrer Fälligkeit als Pfand akzeptiert.

2.1.2.3. Die Offenmarktgeschäfte

Nachdem das Diskont- und das Lombardgeschäft dargelegt wurden, sollen nun die Zusammenhänge bei Offenmarktgeschäften verdeutlicht werden. Wobei unter der Bezeichnung Offenmarktgeschäfte im Grunde drei relativ ähnliche Geschäfte subsumiert werden – das Pensionsgeschäft, das Devisenswapgeschäft und der endgültige (definitive) Ankauf von Vermögenswerten. Der kleinste gemeinsame Nenner der verschiedenen Offenmarktgeschäfte ist der Kauf (und Verkauf) von Vermögenswerten – in aller Regel passivabehaftete Nominalvermögenswerte – durch die Zentralnotenbank. Die drei Geschäftsformen sind auch, wie wir sehen werden, mit den anderen beiden (also dem Rediskont- und Lombardgeschäft) durchaus auf einen kleinsten gemeinsamen Nenner zu bringen.

2.1.2.3.1. Das Pensionsgeschäft

Das Pensionsgeschäft bezeichnet den Ankauf forderungsbehalteter Aktiva durch die Zentralnotenbank auf Zeit. Dieser Ankauf auf Zeit wird mit marktfähigen Schuldtiteln mit Geschäftspartnern, zu einem Kassakurs durchgeführt. Jedem Pensionsgeschäft liegt aber für den Pensionsgeber (Geschäftsbank) – anders als bei definitiven Ankäufen – die Verpflichtung zu Grunde, das in Pension gegebene Aktivum zu einem vorab fixierten Termin zu einem ebenfalls vorab festgelegtem Kurs (dem Terminkurs) zurückzukaufen. Wobei der Pensionsatz die immer positive Differenz zwischen Termin- und Kassakurs darstellt. Bei bekannten Ausgangsbilanzen (t_1 siehe oben) stellt sich das Pensionsgeschäft zwischen der Geschäfts- und Zentralnotenbank nach Abschluss und einem Pensionsatz von fünf Prozent wiederum analog zu vorhergehenden Vermögensübereignungen dar – es sei hier jedoch der Vollständigkeit halber aufgeführt. Wobei hier die als Eigenkapital fungierenden Wertpapiere der Geschäftsbank durch sie in Pension gegeben werden.

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_2	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital
40 € Wertpapiere		40 € Bargeld

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_2	Passiv / Verbindlichk.
10 € Wertpapiere		50 € Eigenkapital
100 € Wechsellpapier	95 GE Verb. gg. Wechselverkäufer	
40 € Bargeld / Kassenbestand		5 € vorläufiger Gewinn

Ersichtlich ist hier in der Momentaufnahme Bilanz natürlich nicht, dass die Geschäftsbank keine endgültige Übereignung vorgenommen hat. Vielmehr hat sie sich mit Abschluss des Pensionsgeschäfts verpflichtet, eben diesen zu Grunde liegenden Vermögenswert zu einem Terminkurs ($>$ Kassakurs, der hier 40 € betrug) in t_3 wieder zurückzukaufen. Dieser Sachverhalt stellt sich äußerst interessant dar und wird uns unten im Abschnitt zur Geld und Geldforderungsvernichtung

beschäftigen. Er ist außerdem zentral für die Knappheit des Geldes, die die zentrale Knappheit in Eigentumsgesellschaften darstellt.

2.1.2.3.2. Das Devisenswapgeschäft

Auf das Devisenswapgeschäft soll hier nicht detailliert eingegangen werden, da es in seiner Funktionsweise dem Pensionsgeschäft gleicht. Nämlich der Ankauf (Verkauf) von Devisen – also de jure Verbindlichkeiten einer anderen Zentralnotenbank (Beachte: Nicht Staatsbank, da deren Zettel kein Geld sind und diese damit nicht marktfähig sind.), die auf die beschriebenen Arten entstanden sein müssen, da sie sonst gar nicht existent wären – von einem Gläubiger mit Kaufvereinbarung (Kaufvereinbarung) zum Termin. Bilanziell stellt sich der Sachverhalt demnach identisch mit dem Pensionsgeschäft dar, nur das der von der Zentralnotenbank hereingenommene Vermögenswert nun kein Wertpapier sondern eben die Devisen ist. Dieser Vorgang ist natürlich mit Sorten möglich, nur dass der Gläubiger, alias Geschäftspartner, dann nicht Gläubiger gegen irgendeinen Schuldner, sondern de-jure gegen die ausländische Zentralnotenbank ist

2.1.2.3.3. Der endgültige Ankauf von Vermögenswerten

Der definitive Ankauf von Vermögenswerten ist eine weitere Option für die Zentralnotenbank Geld zu schaffen. Sie monetisiert dann marktfähige wenig liquide Aktiva,³⁸ wie kurzfristige Geldmarktpapiere, Schuldtitel, Sorten, Devisen und Anteilsscheine die am offenen Markt notiert sind, endgültig, das heißt eben ohne vertraglich fixierte Rückkaufvereinbarung mit dem Geschäftspartner. Die Zentralnotenbank ist natürlich in der Lage, diesen definitiven Ankauf durch einen definitiven Verkauf „rückgängig“ zu machen, ist hier jedoch vom Marktpreis abhängig, zu dem sie verkaufen kann. Der Ankauf eines Wertpapiers am offenen Markt stellt sich bilanziell so dar:

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_0	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Wertpapierverkäufer in t_0	Passiv / Verbindlichk.
100 € Wertpapier		100 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold 100 € Wertpapiere		60 € Eigenkapital 100 € Bargeld
Aktiv / Vermögen	Wertpapierverkäufer in t_1	Passiv / Verbindlichk.
100 € Bargeld / Kassenbestand		100 € Eigenkapital

Die Bilanz ist also von der im Zuge des Pensionsgeschäfts nicht zu unterscheiden, der Unterschied liegt aber in der fehlenden Rückkaufvereinbarung. Und genau darin ist auch die Problematik solcher Geschäfte zu sehen: Bei den oben aufgeführten Geschäften mit einem Partner, der verpflichtet ist einen Nominalkontrakt zu erfüllen (also Rückkauf zu ex ante fixiertem Terminkurs

³⁸ Jeder Vermögenswert ist weniger liquide als Geld, da sich Liquidität ja auf die Fähigkeit zur Schulddeckung bezieht und Geld, wie unten gezeigt wird, deshalb die Liquidität selbst ist. Unter den verschiedenen Vermögenswerten gibt es selbstverständlich differenzierte Liquiditätsgrade – eine Forderung auf Geld gegen einen solventen Schuldner ist also liquider als eine solche gegen einen nahezu insolventen, da letztere eben kaum an Zahlungsstatt akzeptiert werden wird.

oder Erfüllung des Kreditkontrakts) und für eben diese Verpflichtung mit Vermögen haftet, ist das Risiko für die Zentralnotenbank aufgrund der mehrfachen Besicherung deutlich reduziert, aber dennoch existent – inwiefern werden wir im Abschnitt zur Knappheit des Geldes erkennen. Bei endgültigen Ankäufen, setzt die Zentralnotenbank ihre Vermögenswerte – damit die Aktivseite – direkt den Marktpreisschwankungen aus und trägt somit ein deutlich größeres Risiko des Eigenkapitalverlusts, was ihre Solvenz gefährden kann und damit den Geldstandard und die Währungsstabilität.

2.1.2.4. Der Ankauf von Scheidemünzen

Neben den oben dargelegten Geschäften der Zentralnotenbank existiert das, eine untergeordnete Rolle spielende, Münzprägungsrecht des Staates – das staatliche Münzregal.

Der Staat prägt so genannte Scheidemünzen, die heute anders als die Kurantmünzen im Edelmetallstandard einen deutlich geringeren marktlichen Metallwert haben als der aufgeprägte Nennwert, und verkauft diese an die Zentralnotenbank zum aufgeprägten Nennwert. Aus der Differenz zwischen Nennwert – und damit dem Verkaufspreis – und den aus der Summe der Metall- und Prägekosten resultierenden Produktionskosten ergibt sich der so genannte Seignorage-Gewinn für den Staat, der aber einen verschwindend geringen Anteil sowohl an den Einnahmen des Staates als auch an dem Geldvolumen selbst hat, was auf die geringe Summe des Nennwertes der Münzen und auf deren relativ lange Haltbarkeit zurückzuführen ist.³⁹

In der Zentralnotenbankbilanz tauchen die Münzen dann als Forderung gegen den Staat auf und werden im Europäischen Währungssystem auch als Staatsschulden geführt.

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
60 € Gold		60 € Eigenkapital
8 € Ford. gg. Staat alias Münzen		8 € Guthaben des Staates

Würde nun auch der Staat solide kaufmännisch bilanzieren, würde sich der Sachverhalt bei ihm folgendermaßen darstellen – wobei wir zur Veranschaulichung die Münzprägekosten und den Gewinn wieder in die Bilanz aufgenommen haben, die eigentlich natürlich in der Position Eigenkapital aufgehen würden (Eigenkapital 207 €).

Aktiv / Vermögen	Staat in t_1	Passiv / Verbindlichk.
200 € Staatseigentum		200 € Eigenkapital
8 € Guthaben in Zentralnotenbank- geld		7 € Seignorage-Gewinn
		1 € Münzprägekosten

Die Zentralnotenbank kann nach Ankauf der Münzen vom Staat aber trotzdem keinen Helikopter benutzen um die Münzen zu verteilen – vorausgesetzt, sie ist eben eine Zentralnotenbank in einem funktionierenden Geldstandard und keine Staatsbank –, das geht nur auf den oben genannten Wegen.

³⁹ Im Euroraum sind mit der Euro-Einführung 14,01 Mrd. Euro in Münzen emittiert worden, wovon noch die Herstellungskosten abzuziehen sind und zu beachten ist, dass Münzen eine sehr lange Haltbarkeit besitzen, was dazu führt, dass der Seignorage-Gewinn in voller Höhe nur in diesem Zeitabstand anfällt und selbst der dann noch anteilsgewichtet unter den beteiligten Staaten aufgeteilt ist.

2.1.2.5. Allgemeine Merkmale einer Zentralnotenbank

Die Vor- und Nachteile der unterschiedlichen Geldentstehungsmöglichkeiten hängen in jedem Fall von der Qualität der hereingenommenen Vermögenswerte ab, da eine Zentralnotenbank immer in der Lage sein muss, die von ihr emittierten Noten – ihre Verbindlichkeiten also – aus dem Markt zu ziehen. Sie muss also ihre Verbindlichkeiten mit marktfähigen Vermögenswerten bedienen können, da sie sonst die Stabilität der Währung gefährdet und auf Währungsspekulationen, die zwangsläufig Folge unzureichender Marktfähigkeit oder zu geringem Marktwert ihrer Aktiva sind, nicht angemessen reagieren kann – nämlich mit Aufnahme der vom Spekulanten verkauften Währung gegen ihre Vermögenswerte. Genau hierin ist die Problematik bei definitiven Ankäufen zu sehen: Marktwertreduktionen der angekauften Vermögenstitel der Zentralnotenbank machen es ihr unmöglich die emittierten Verbindlichkeiten – Geld also – zu erfüllen und sorgen im Extremfall für die Insolvenz der Zentralnotenbank und den Zusammenbruch des Währungssystems.

Die oben dargelegten Möglichkeiten sind zwar in Detailfragen der Vorgehensweise der Deutschen Bundesbank oder dem Federal Reserve System entlehnt, finden aber konzeptionell ihre Anwendung bei jeder unabhängigen Zentralnotenbank (in obiger Definition) und somit in jeder funktionierenden Geldwirtschaft und sind damit allgemein gültig.

Dazu gehört auch folgende allgemein gültige Tatsache: Die der Zentralnotenbank von ihren Geschäftspartnern angedienten Pfänder (Lombardgeschäft), die ihr auf Zeit verkauften Schuldtitel (Diskont- oder Pensionsgeschäft), sowie die von ihr am offenen Markt endgültig angekauften Schuldtitel werden von keiner Zentralnotenbank bis zu ihrer Fälligkeit⁴⁰ als Pfand akzeptiert oder von ihr bis zur Fälligkeit im Vermögen (weder bei endgültigen noch bei befristeten Übereignungen) behalten. Alle Schuldtitel, ob als Pfänder oder übereignetes Vermögen fungierend, müssen spätestens einen Tag vor Fälligkeit aus dem Vermögen der Zentralnotenbank,⁴¹ beziehungsweise sind nicht mehr als Pfand für Lombardgeschäfte verwendbar.⁴²

2.2. Die Unterschiede und Gemeinsamkeiten zwischen Geld und Anrechten und Forderungen auf Geld

„Wo die Linie zwischen den einzelnen Geldmengenbegriffen zu ziehen ist, bzw. was als Geld, und [...] als near-money oder einfacher als ‚andere Finanzaktiven‘ betrachtet wird, sollte nie endgültig oder auf der Grundlage verbaler Überlegungen entschieden werden.“

M. Friedman und A. Schwartz

Die Unterscheidung zwischen Geld⁴³ auf der einen Seite und Anrechten auf Geld (Giralgeld der Geschäftsbanken) und Forderungen auf Geld mit Termin (Geld-Schulden) auf der anderen, kann nun ganz im Gegensatz zur vorangestellten friedmanschen Behauptung selbst verbal eindeutig und trennscharf gezogen werden. Die Unterschiede werden schnell deutlich, wenn man sich die Fristenstruktur, Eigentumsbesicherung und die Position des Schuldners in einem Währungsge-

⁴⁰ die jede Schuld und somit jeder Schuldtitel zwangsläufig hat;

⁴¹ Für diese Tatsache sorgt die Zentralnotenbank bei Pensions- oder Diskontgeschäften durch Setzung des Rückkauftermins mindestens einen Tag vor Fälligkeit des betreffenden Schuldtitels. Und bei endgültig von ihr angekauften Forderungsvermögenswerten durch den Verkauf derselben vor ihrer Fälligkeit.

⁴² Der Geschäftspartner hat also das im Lombardgeschäft erhaltene Geld zu refundieren oder ein anderes notenbankfähiges Pfand zu hinterlegen.

⁴³ Also Bargeld und Guthaben bei der Zentralnotenbank.

biet,⁴⁴ die daraus resultierende Akzeptanz und damit die übernehmbare Funktion und die Verzinsung, ansieht.

Die Fristigkeit – Fälligkeit also – der verschiedenen Formen ist besonders different bei Forderungen auf Geld (die immer mit einem Termin ausgestattet sind) und Geld, sowie Anrechten auf Geld. Anrechte auf Geld sind „auf Sicht“ – also bei Geltendmachung des Anrechtes sofort – in Geld zu erfüllen. Geld-Forderungen mit Fälligkeitstermin,⁴⁵ sind bei eben diesem Termin in Geld zu erfüllen. Die Differenz ist deutlich, da bei Anrechten auf Geld dem Emittenten dieser Anrechte eben dieses Geld bei Sicht sofort zur Verfügung stehen muss, während es dem Schuldner von terminlichen Verbindlichkeiten erst zu diesem Fälligkeitstermin – also in der Zukunft – verfügbar sein muss.

Das Geld selbst hat nun die einzigartige Fähigkeit, Geldschulden bei Geltendmachung oder zum Fälligkeitstermin sofort und zwangsweise zu erfüllen. Geld selbst stellt zwar de jure eine Verbindlichkeit der Zentralnotenbank dar, die zum Fälligkeitstermin der, der Geldemission zu Grunde liegenden Geschäfte⁴⁶ in den hereingenommenen Vermögenswerten erfüllbar ist, aber de facto nehmen die Geldeigentümer aufgrund der Eigenschaften der den Geschäften zu Grunde liegenden Vermögenswerte normalerweise nicht die Position des Gläubigers ein, weshalb die Zentralnotenbank de facto auch nicht in der Schuldnerposition steht. Dieser Sachverhalt ergibt sich aus den Eigenschaften der refinanzierungsfähigen als Sicherheitspfand übergebenen Vermögenswerte, die entweder marktfähige passivalose Vermögenswerte⁴⁷ oder aber – und so stellt sich der Fall aus oben genannten Risikogründen in der Regel dar – verbrieft Schuldtitel und damit passivabehaftete Forderungsvermögenswerte sind, die in dem Währungsgebiet der Zentralnotenbank geltenden Geldstandard denominiert sind. Diese als Sicherungspfand von der Zentralnotenbank akzeptierten Forderungstitel sind also zum Fälligkeitstermin in eben dieser Währung zu erfüllen. Das bedeutet, dass die von der Zentralnotenbank emittierten „Schuldscheine“ alias Geld immer besser besichert sind, als die ursprünglich dagegen hereingenommenen Pfänder – wenn auch nur marginal, wenn es sich ohnehin um exzellente Titel handelt. Neben den ohnehin für den passivabehafteten Titel haftenden Schuldnern und Gläubigern steht eben nun für das dagegen erschiene Geld, als letzte haftende Instanz nach fallieren aller vorgeschalteten Haftungsinstanzen die Zentralnotenbank selbst mit ihrem Eigenkapital ein.

Aus der Tatsache, dass die Zentralnotenbank nur de jure Schuldner in hereingenommenen Aktiva gegenüber den Eigentümern des Geldes ist, ergibt sich, dass die Zentralnotenbank als einzige Instanz in einem Währungsgebiet niemals illiquide werden kann – eben weil sie niemals Geld schuldet,⁴⁸ sondern immer nur de jure hereingenommene Vermögenstitel. Insolvent kann die

⁴⁴ Schuldner in Geld (sofort oder zum Fälligkeitstermin) sind die Emittenten von Forderungen und Anrechten auf Geld, also sowohl die Geschäftsbanken, als auch jeder andere private oder öffentliche Geld-Schuldner (Unternehmen, Haushalte oder der Staat). Die Zentralnotenbank ist zwar de jure Schuldner gegenüber den Eigentümern der emittierten „Schuldscheine“ alias Geld in hereingenommenen Vermögenswerten, aber nicht de facto, weil die Geld-Eigentümer ökonomisch nicht als Gläubiger auftreten. Was aber nicht heißt, dass sie Schuldner-Geld hergestellt hätte, da sie die Vermögenswerte nicht direkt vom Schuldner, sondern erst von einem Gläubiger hereingenommen hat.

⁴⁵ Hierunter fallen sowohl Termin- und Spareinlagen, sowie Geld-Schulden mit Fälligkeitstermin unter Wirtschaftlern (bspw. Wechsel-Schulden, Kredite) oder der öffentlichen Hand (bspw. Staatsschulden).

⁴⁶ Also bei bspw. den Hauptrefinanzierungsgeschäften im Eurosystem eine Woche nach Abschluss des Geschäfts. Bei definitiven Ankäufen von Vermögenswerten gibt es diesen Fälligkeitstermin nicht.

⁴⁷ Auf die Gründe für die Nachrangigkeit dieser Vermögenswerte wurde oben hingewiesen.

⁴⁸ Von eigens begebenen Schuldtiteln abgesehen, die zum einen eine vernachlässigbare Rolle spielen und zum anderen bei Fälligkeit im Zuge eines Passivtauschs in jedem Fall in Geld erfüllt werden können, da es sich um einen Nominalwert handelt. Bei einer Zentralnotenbank (anders als bei einer Staatsbank) können selbst Fremdwährungsverbindlichkeiten niemals zur Illiquidität führen – wie oftmals behauptet wird – weil sie immer in der Lage ist, den erforderlichen Bestand an Sorten / Devisen über Ankauf gegen eigene Währung zu beschaffen.

Zentralnotenbank aber wie jedes andere Wirtschaftssubjekt auch werden, nämlich dann, wenn ihr Eigenkapital aufgebraucht ist oder negativ wird – etwa durch Marktwertveränderungen der hereingenommenen Vermögenswerte oder durch Ausfall einer größeren Anzahl von Schuldnern und Gläubigern von akzeptierten Schuldtiteln.

Das Geld selbst stellt heute also in der Regel durch die Zentralnotenbank umlauffähig gemachte private (bspw. Wechsel) oder staatliche Schuldtitel (bspw. Staatsanleihen), nach deren Hereinnahme von bonitätsgeprüften und selbst mit Eigentum haftenden Gläubigern, dar – Vermögenswerte also. Umlauffähig sind diese Schulden deshalb, weil es in dem betreffenden Währungsgebiet keine besseren – im Sinne von besser besicherten – Schulden geben kann. Das liegt daran, dass die Zentralnotenbank selbst im Fall der Aufzehrung ihres Eigenkapitals⁴⁹ durch den Staat immer mit Eigenkapital in Form von verbrieften zukünftigen Steuereinnahmen – Staatsschuldtiteln also – ausgestattet werden kann und historisch auch wurde.⁵⁰ Die Positionen einer Zentralnotenbank als De-jure-Schuldner in (Forderungs-) Vermögenswerten und einem im betreffenden Währungsgebiet ansässigen Geld-Schuldner unterscheidet sich im Extremfall fundamental, da die Zentralnotenbank als Hausbank und meist im Eigentum des Staates befindlich immer auf das Besteuerungsmonopol des Staates „zurückgreifen kann“, um mit Eigenkapital ausgestattet zu werden.

Damit wird auch schnell klar, warum Geld anders als Anrechte und jede Forderungen auf Geld für die Erfüllung von Schulden akzeptiert wird und werden muss. Zum einen gibt es eine gesetzliche Annahmepflicht – einen Annahmезwang also – von Geld für die Erfüllung von Schulden. Die aber wohl auch ohne diesen gesetzlichen Zwang existieren würde, da zum einen Geld-Schulden eben auf Geld lauten und der Gläubiger gar nichts anderes fordern könnte, weil er sich bei vertraglicher Festlegung der Schuldenerfüllung mit dem Schuldner auf Geld geeinigt hat. Und zum anderen das heute zum überwiegenden Teil auf Schuldtitel „aufbauende“ Geld die beste Schuldform in eben diesem Geldstandard ist.

Nun gehört nicht viel dazu, sich in entwickelten Geldwirtschaften der Tatsache bewusst zu werden, dass auch Forderungen oder Anrechte auf Geld zur Erfüllung von Geld-Schulden akzeptiert werden, etwa die Ausstellung eines Schecks, die Erfüllung einer Geld-Schuld mit Hilfe von Kredit- oder Debit-Karten oder die Zession eines Wechselpapiers an Zahlungsstatt. Diese Akzeptanz von Forderungen oder Anrechten auf Geld ist aber keineswegs erzwungen, sondern findet nur bei ausreichender Solvenz des zugrunde liegenden Schuldners statt.⁵¹ Nicht selten ist diese freiwillige Akzeptanz mit Abschlägen vom Nominalwert verbunden. Das oftmals eingeräumte Skonto resultiert also aus dem unterschiedlichen Liquiditätsgrad und der Gewissheit mit dem bei Zahlung erhaltenen Geld / Anrechten auf Geld mit Sicherheit eigene Verbindlichkeiten endgültig erfüllen zu können, die eben bei Akzeptanz von Forderungen auf Geld nicht da ist. Da zum einen das Ausfallrisiko des Schuldners der akzeptierten Forderung besteht und niemand gezwungen ist oder gezwungen werden kann, eine Forderung auf Geld anstelle des vereinbarten Schuldenerfüllungsmittels – nämlich Geld – zu akzeptieren.

⁴⁹ Entweder durch Ausfall der für hereingenommene Titel haftenden Schuldner und Gläubiger oder durch Marktwertveränderungen angekaufter forderungloser Aktiva.

⁵⁰ Dass diese Eigenkapitalausstattung dann im Normalfall eben nicht mehr mit Hilfe marktfähiger Staatsschuldtitel geschieht und somit die Zentralnotenbank zur Staatsbank macht, führt zu den in der Geschichte zahllos beobachtbaren Währungsreformen, wie in Deutschland 1948. Die Ursache solcher Zerrüttungen von Währungssystemen liegt aber immer schon in vorangegangenen Emissionen „zukünftiger“ Steuereinnahmen durch den Staat, die aber niemals realisiert werden und somit immer „zukünftig“ bleiben, weil die Besteuerungsgrundlage – Schulden aus privaten Kontrakten – und die abgetretenen zukünftigen Steuern in ein Missverhältnis geraten sind. Dazu im Kapitel von der Verschuldung und insbesondere im Abschnitt zur Verschuldung des Staates mehr.

⁵¹ Bei Anrechten auf Geld, also Sichtguthaben, spielt zudem die Liquiditätssituation der Geschäftsbank eine Rolle für die Akzeptanz.

Aus den gerade genannten Differenzen von Geld zu Anrechten und Forderungen auf Geld ist dann auch die nicht vorhandene Verzinsung von Geld gegenüber Forderungen auf Geld abzuleiten: Geld-Forderungen sind immer noch offene Schulden, die die Unsicherheit der termin- und vertragsgerechten Erfüllung tragen – also im Normalfall unter anderem mit einer vom Schuldner abhängigen Risikoprämie verzinst werden –, während Geld die Schuld zwangsweise endgültig erfüllt, dem Gläubiger nach Erhalt des Geldes selbst die Möglichkeit gibt, eigene Schulden sicher endgültig zu erfüllen und somit das unbedingt zu akzeptierende sofortige und endgültige Schuld-erfüllungsmittel selbst ist, auf dem die Liquiditätsprämie liegt. Wir werden im gleich lautenden Kapitel unten auf die theoretischen Begründungen der Zinsen noch näher eingehen.

Genau damit ist auch die Bereitschaft eines „Geldnachfragers“⁵² zu erklären, der bei seiner Nachfrage einen Verlust in Höhe der Refinanzierungskosten erfährt, diese Gebühr zu zahlen. Das beantwortet auch die oben aufgeworfene Frage, nach dem Beweggrund des Verkäufers eines Wechsels den von der Geschäftsbank geforderten Diskontsatz als Verlust – ohne Reduktion seines Risikos – hinzunehmen. Der Wechsel ist eine Forderung auf Geld, die noch nicht fällig ist. Der Wechseleigentümer kann also vom Wechselschuldner oder den übrigen Indossataren noch nicht die Erfüllung der Wechselschuld fordern. Er selbst hat aber eigene Verpflichtungen in Geld – also Geld-Forderungen eines anderen – sofort oder in jedem Fall vor Fälligkeit des Wechsels zu erfüllen. Dieser Gläubiger des Wechseleigentümers akzeptiert nun aber eben keine Erfüllung seiner Forderung auf Geld mit einer anderen Forderung auf Geld,⁵³ sondern besteht auf vertragsgerechte Erfüllung der Schuld mit Geld.⁵⁴ Die kann der Wechseleigentümer aber nur vornehmen, wenn er zum Fälligkeitstermin seiner Schulden Geld hat. Wenn er also den Wechsel bei seiner Hausbank diskontieren lässt und diese ihm damit ein Sichtguthaben – also nur ein Anrecht auf Geld, diesmal aber „auf Sicht“ sofort in Geld fällig – einräumt. Wenn der Gläubiger des ehemaligen Wechseleigentümers nun auch keine Erfüllung seiner Forderung mit Sichtguthaben akzeptiert, sondern Barzahlung fordert,⁵⁵ muss die Hausbank des Schuldners nun den diskontierten Wechsel bei der Zentralnotenbank rediskontieren – also wiederum einen Abschlag in Höhe des Rediskontsatzes hinnehmen – um an Geld zu kommen, welches der Schuldner zur endgültigen und sofortigen Erfüllung seiner Schulden beim Gläubiger einsetzen kann.

Die Aufgabe der Zentralnotenbank ist also in erster Linie die Transformation von gering liquiden Geld-Schulden oder nahezu illiquiden forderungslosen Aktiva in Geld. Und Geld selbst ist also eine de jure Forderung auf (Forderungs-) Vermögenstitel gegen die Zentralnotenbank. Also findet bei unserer Rediskont- und Lombardierung im Grunde nichts anderes statt, als dass die Zentralnotenbank und damit der Staat die Bürgschaft für die eingereichten Titel übernimmt und dafür eine Gebühr – den Rediskont- oder Lombardsatz – verlangt, die er aufgrund der Struktur des Geldmarktes mit der Zentralnotenbank als Monopolanbieter festlegen kann. Bei Pensionsgeschäften stellt sich die Sache kaum anders dar, da der in Pension gegebene Titel zum Kassakurs von der Zentralnotenbank angekauft wird und mit ex ante nominal fixiertem Rückkaufkurs – der im-

⁵² Geldnachfrager sind also in erster Linie Geschäftsbanken, die ihrer Verpflichtung Geld auf Sicht auszu zahlen nur nachkommen können, wenn sie vorher Geld „nachgefragt“ haben, aber auch Verkäufer von Vermögenswerten am offenen Markt, die als Gegenpartei – als Käufer also – die Zentralnotenbank haben.

⁵³ Das muss er wie gesagt auch gar nicht, da er mit dem Schuldner einen Kontrakt auf Geld lautend geschlossen hat, der vom Schuldner eben nur im Ausnahmefall der Akzeptanz von anderen Forderungen auf Geld durch den Gläubiger mit dem Wechsel erfüllt werden kann.

⁵⁴ Denkbar ist natürlich weiterhin noch, dass der Gläubiger des Wechseleigentümers deutlich schlechtere Konditionen in Form von einer höheren Diskontierung fordert als die Bank – was aber im Grunde nur seine Minderschätzung der Akzeptanz des Wechsels anstelle der vertragsgerechten Schuldenerfüllung wider gibt.

⁵⁵ Bspw. weil er nicht von der Bonität der Hausbank seines Schuldners überzeugt ist und befürchtet, dass diese nicht über genügend zentralbankfähiges Material verfügt um eine Überweisung zu seiner Hausbank durchzuführen. Zum Verhältnis zwischen Geschäftsbanken untereinander und zur Zentralnotenbank siehe unten – hier wird auf den Sachverhalt bei Überweisungen detailliert eingegangen.

mer um den Pensionsatz über dem Ankaufkurs liegt – vom Pensionsgeber zurückgekauft werden muss. Wiederum eine Transformation von existenten Forderungen auf Geld mit zukünftigem Fälligkeitstermin in Geld mit Vergütung der letztinstanzlichen Bürgschaftsleistung.

Kosten für die Transformation von existenten später fälligen Schulden in Geld entstehen lediglich dann nicht, wenn die Zentralnotenbank Schuldtitel endgültig ankauft, da der Verkäufer – ob nun Geschäftsbank oder privater Wirtschaftler – den geforderten Kaufpreis ohne Abzug von Gebühren erhält. Die Probleme allerdings, die daraus für die Zentralnotenbank erwachsen können, wurden oben erwähnt.

Ebenso können natürlich passivalose Aktiva endgültig angekauft werden, was dann eine Monetisierung dieser durch die Zentralnotenbank bedeutet, die wiederum ohne Kosten für den Verkäufer des Vermögenswertes stattfindet, aber die Risikoposition der Zentralnotenbank noch größer werden lässt, wie ebenfalls oben dargestellt.

Anrechte auf Geld hingegen werden deswegen auch mit einem Habenzins versehen (Sollzins für die Geschäftsbank), weil die Geld schuldige Geschäftsbank im Fall der Geltendmachung des Anrechts, Geld zur Erfüllung ihrer Schulden haben muss, welches sie sich zu Refinanzierungskosten bei der Zentralnotenbank beschaffen muss. Der Wettbewerb unter den Geschäftsbanken führt nun dazu, dass die Unterhaltung von Sichtguthaben verzinst wird, nämlich um die Abwanderung von Kunden zu Konkurrenten zu verhindern. Da die saldierten Interbanken-Forderungen ebenso wie Auszahlungen in Geld geleistet werden müssen.

Der kleinste gemeinsame Nenner von Geld, Anrechten und Geldforderungen ist, dass sie vom Vermögen abhängen und selbst Vermögen sind. Geldforderungen alias Schulden werden vom Gläubiger nur dann geschaffen, wenn der potentielle Schuldner als solvent eingestuft wird – er also bei Nicht-Erfüllung mit Eigentum / Vermögen haftbar gemacht werden kann. Diese Geldforderungen / Schuldtitel von erstklassigen Schuldner sind heute die Grundlage der Geldentstehung durch die Zentralnotenbank, die ihre Geschäfte immer nur mit ebenfalls mit Vermögen haftenden Gläubigern abschließt. Das durch die Zentralnotenbank durch Transformation marktfähiger (Forderungs-) Vermögenswerte geschaffene Geld ist in der Lage, eben diese Geldforderungen endgültig und definitiv zu erfüllen.

Nachdem wir die Geldentstehung erläutert haben, sollen nun die Möglichkeiten der Geld- und Forderungsvernichtung verdeutlicht werden, um schließlich die, für die Dynamik der Eigentums-gesellschaft alles entscheidende Knappheit des Geldes beleuchten zu können.

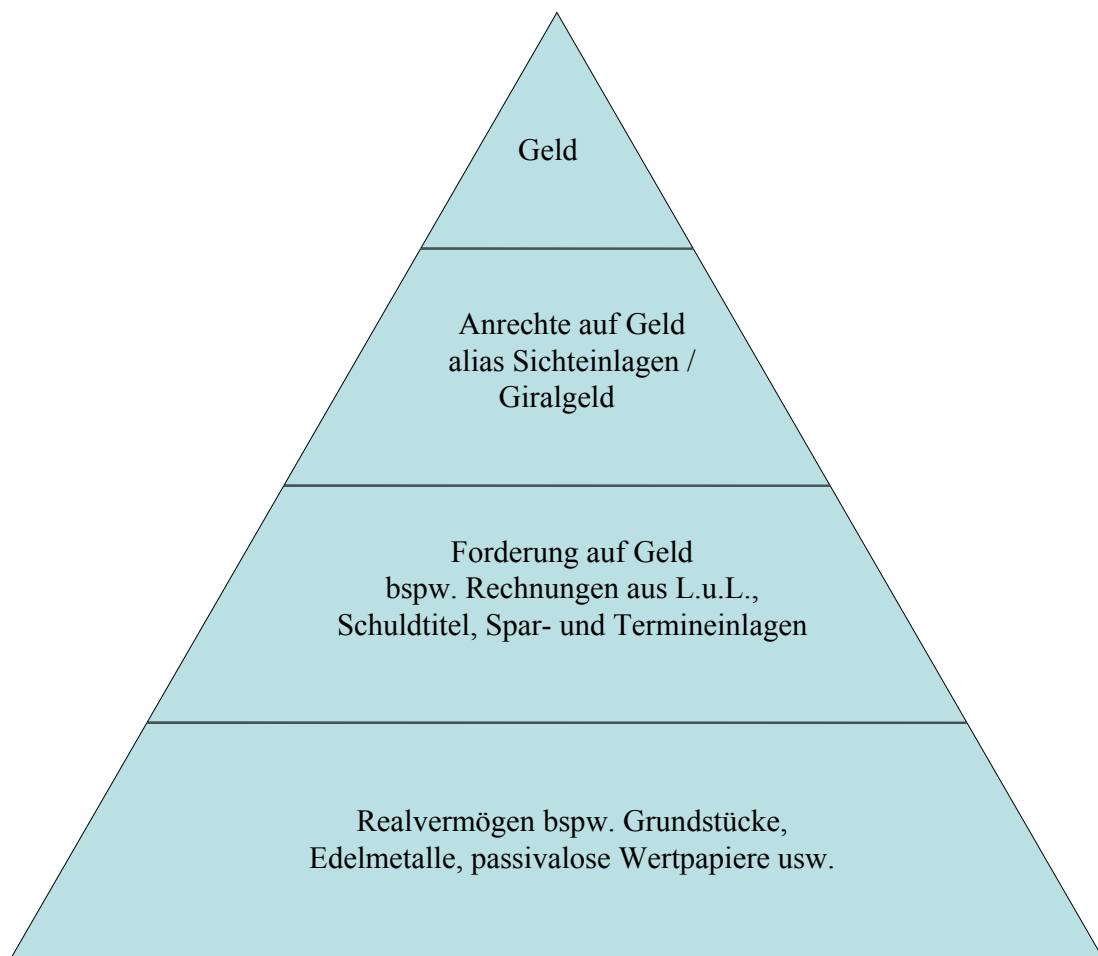


Abb. I – Schematische Darstellung der Größenverhältnisse und Abhängigkeiten in Form einer Liquiditätspyramide

2.3. Geld- & Forderungsvernichtung und die Rolle des Termins

„Entschuldung findet statt bei Bezahlung der Schuld durch den Schuldner [oder] bei Verzicht auf die [...] Forderung durch den Gläubiger (Abschreibung).“

Johann Philipp Freiherr von Bethmann

Schuldkontrakte haben immer einen Fälligkeitstermin. Zu diesem Termin muss die Schuld entweder erfüllt („geleistet“) werden, womit die Forderung verschwindet. Bei zum Fälligkeitstermin unmöglicher Leistung des Schuldners, aber Aussicht auf spätere Leistung, kann eine Prolongation – also ein späterer Fälligkeitstermin – vereinbart werden. Bei genereller Unmöglichkeit der Leistungserbringung durch den Schuldner verbleibt dem Gläubiger keine andere Möglichkeit, als die der Zwangsvollstreckung in das Schuldnervermögen. Sollte dieses nicht ausreichen, um sich schadlos zu halten, muss die Forderung vom Gläubiger abgeschrieben werden.

Die Leistung ist durch den Gläubiger nur dann zwingend zu akzeptieren, wenn sie in der vorab vereinbarten Form vom Schuldner erbracht wird. Die Geldforderung ist also nur dann zwingend erfüllt, wenn der Schuldner in Geld leistet. Darüber hinaus *kann* der Gläubiger auch jede andere Form der Leistung akzeptieren, muss es nur eben nicht, weshalb die Schuld nicht *zwingend* in anderen Formen erfüllt werden kann, sondern nur aus Kulanz des Gläubigers, der andere Erfüllungsformen als die vorab vereinbarte akzeptiert. Bilanziell stellt sich die Geld- und Forderungsvernichtung dann folgendermaßen dar, wobei wir hier einen schematischen Produktionsprozess eines Unternehmers in Gänze darstellen. Der Konsument ist hier zugleich Arbeitnehmer bei eben diesem Produzenten. Mindestreserveverpflichtungen bestehen der Geschäftsbank ebenso wenig, wie die Verpflichtung einen Kassenbestand zu halten. Da sie sich außerdem in einem Bankensektor mit einer geringen Wettbewerbsintensität befindet, verzichtet sie darauf, Habenzinsen auf Guthaben anzubieten. Die Bilanzen werden ohne Aufführung von vorläufigen Gewinnen / Verlusten saldiert und eventuell entstehende Überschüsse / Defizite werden direkt ins Eigenkapital gebucht.

Aktiv / Vermögen	Konsument in t_0	Passiv / Verbindlichk.
10 € Eigentumswohnung		10 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Unternehmer in t_0	Passiv / Verbindlichk.
50 € Grundstück		50 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_0	Passiv / Verbindlichk.
200 € Schuldtitel		200 € Eigenkapital
Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_0	Passiv / Verbindlichk.
15 € Gold		15 € Eigenkapital

Der risikofreudige Wirtschaftler alias Unternehmer verschuldet sich um 100 € bei der Geschäftsbank um die Produktion vorzufinanzieren. Der Sollzins beträgt 10 Prozent. In den Kreditkontrakt muss er sein Grundstück als Sicherheit einbringen, welches über einen Grundbucheintrag belastet wird.

Aktiv / Vermögen	Unternehmer in t_1	Passiv / Verbindlichk.
50 € Grundstück		50 € Eigenkapital
100 € Sichtguthaben		100 € Verb. gg. GB

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_1	Passiv / Verbindlichk.
200 € Schuldtitel		200 € Eigenkapital
100 € Forderung gg. Unternehmer		100 € Sichtguthaben des U.

In t_2 refinanziert die Geschäftsbank 100 € bei der Zentralnotenbank durch die Pensionierung von Schuldtiteln,⁵⁶ da der Unternehmer angekündigt hat, seine Sichtguthaben in t_3 vollständig in bar abzuheben. Der Wert, der zu übereignenden Wertpapiere bemisst sich nach der benötigten Pensionssumme geteilt durch den Anrechnungssatz der Zentralnotenbank.⁵⁷ Die Geschäftsbank hat sich im Zuge des Pensionsgeschäfts verpflichtet, den Titelverkauf in Periode t_5 zu einem Terminkurs von 105 € rückgängig zu machen.

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_2	Passiv / Verbindlichk.
100 € Schuldtitel		200 € Eigenkapital
100 € Forderung gg. Unternehmer		100 € Sichtguthaben des Unternehmers
100 € Kasse / Bargeld		

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_2	Passiv / Verbindlichk.
15 € Gold		15 € Eigenkapital
100 € Schuldtitel		100 € Bargeld

In t_3 holt der Unternehmer nun tatsächlich sein gesamtes Sichtguthaben ab, um es sofort dem Konsumenten als Gehalt in Form einer klassischen Lohntüte im Zuge seiner Vorfinanzierung zu übereignen.

Aktiv / Vermögen	Konsument in t_3	Passiv / Verbindlichk.
10 € Eigentumswohnung		110 € Eigenkapital
100 € Bargeld		

Aktiv / Vermögen	Unternehmer in t_3	Passiv / Verbindlichk.
50 € Grundstück		-50 € Eigenkapital
		100 € Verb. gg. GB

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_3	Passiv / Verbindlichk.
100 € Schuldtitel		200 € Eigenkapital
100 € Forderung gg. Unternehmer		

In t_4 zahlt der Konsument sein Faktoreinkommen vollständig auf sein Konto bei der Geschäftsbank ein. Außerdem ist der Produktionsprozess der vorfinanzierten Waren beim Unternehmer abgeschlossen und diese werden zu Herstellungskosten aktiviert.

Aktiv / Vermögen	Konsument in t_4	Passiv / Verbindlichk.
10 € Eigentumswohnung		110 € Eigenkapital
100 € Sichtguthaben		

Aktiv / Vermögen	Unternehmer in t_4	Passiv / Verbindlichk.
50 € Grundstück		50 € Eigenkapital
100 € Waren		100 € Verb. gg. GB

⁵⁶ Der Kassakurs des Pensionstitels ist 100 €.

⁵⁷ Hier wird von einer Anrechnung von 100 Prozent ausgegangen, weshalb die Geschäftsbank Wertpapiere im Wert von 100 € pensionieren muss.

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_4	Passiv / Verbindlichk.
100 € Schuldtitel		200 € Eigenkapital
100 € Forderung gg. Unternehmer		100 € Sichguthaben des K.
100 € Kasse / Bargeld		

Die Geschäftsbank ist in Periode t_5 verpflichtet, ihre in t_2 pensionierten Wertpapiere zum ex ante vereinbarten Terminkurs von 105 € zurückzukaufen. Hier wird erstmals die Geldvernichtung deutlich. Sichtbar wird aber noch ein ganz anderes Phänomen: Die Geschäftsbank ist mit dem existenten Geld (100 € Kasse / Bargeld) gar nicht in der Lage, ihre Verpflichtungen gegenüber der Zentralnotenbank vollständig zu erfüllen, da zwischen den beiden Kontraktpartnern ein Terminkurs > Kassakurs vereinbart wurde. Diese Differenz zwischen Termin- und Kassakurs ist aber c. p. noch gar nicht in der Welt.

Die Geschäftsbank kann nun auf keinen Fall auf ihre Fähigkeit, Anrechte auf Geld zu schöpfen zurückgreifen, da sie für Geschäfte mit der Zentralnotenbank eben Geld und keine Anrechte auf dieses braucht. Die Zentralnotenbank ist Monopolanbieter eben dieses Geldes, weshalb der Geschäftsbank zur Abwendung der Zwangsvollstreckung gar nichts anderes übrig bleibt, als ein weiteres Geschäft mit der Zentralnotenbank abzuschließen – wenigstens in Höhe der Differenz zwischen Termin- und Kassakurs. Sie tut dies in t_5 in Form eines weiteren Pensionsgeschäfts und returniert das daraus entstandene Geld sofort im Zuge der Erfüllung des ersten Pensionsgeschäfts an die Zentralnotenbank.

Hier wird erstmals deutlich, was das zentrale Problem und die singuläre Eigenart der Geldwirtschaft ist: Die allgegenwärtige Geldknappheit – und wie wir sehen werden auch Geldvermögens- / Geldforderungsknappheit.

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_5	Passiv / Verbindlichk.
195 € Schuldtitel		195 € Eigenkapital
100 € Forderung gg. Unternehmer		100 € Sichguthaben des Konsumenten

Aktiv / Vermögen	Zentralnotenbank in t_5	Passiv / Verbindlichk.
15 € Gold		20 € Eigenkapital
5 € Schuldtitel		

Der Unternehmer hat den Konsumenten zum Kauf der von ihm produzierten Waren zu einem Selbstkostenpreis von 110 € bewegen können. Wodurch der Konsument nun ebenfalls mit der Geldknappheit konfrontiert wird, der sich der Unternehmer bislang allein ausgesetzt sah, da ihm – dem Konsumenten – die Kapitalkosten des Unternehmers fehlen. Schließlich hätte der Konsument auch Kaufzurückhaltung üben können und wäre somit von der Geldknappheit verschont geblieben, während diese den Unternehmer mit aller Härte – nämlich mit Verlust des als Sicherung in den Kreditkontrakt eingebrachten Unternehmer-Grundstücks – getroffen hätte. In t_6 verschuldet sich der Konsument um die zur Finanzierung der Waren benötigten 10 € bei der Geschäftsbank – als Sicherheit dienen dieser die zukünftigen Einkommen des Konsumenten und dessen Eigentumswohnung. Die Bezahlung der Waren durch den Konsumenten findet auf dem Weg der Überweisung statt. Die schuldrechtliche Verpflichtung des Konsumenten aus dem Kaufkontrakt ist, da Konsument und Produzent bei der gleichen Bank sind, damit endgültig erfüllt. Ob die Waren beim Konsumenten aktivierungsfähig sind oder nicht, hängt von deren Konsum- oder Investitionscharakter ab und von deren Dauerhaftigkeit. Wir unterstellen hier reine Konsumgüter, weshalb diese in der Konsumentenbilanz nicht wieder auftauchen.

Aktiv / Vermögen	Konsument in t_6	Passiv / Verbindlichk.
10 € Eigentumswohnung		0 € Eigenkapital 10 € Verb. gg. GB

Aktiv / Vermögen	Unternehmer in t_6	Passiv / Verbindlichk.
50 € Grundstück 110 € Sichtguthaben		50 € Eigenkapital 110 € Verb. gg. GB

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_6	Passiv / Verbindlichk.
195 € Schuldtitel 110 € Forderung gg. Unternehmer 10 € Forderung gg. Konsument		205 € Eigenkapital 110 € Sichtguthaben des U.

In t_7 erfüllt der Unternehmer seine Verbindlichkeiten in Höhe von 110 € (100 € Tilgung und 10 Prozent Zins) gegenüber der Geschäftsbank, womit auch das Geldvermögen durch Schuldenerfüllung wieder verschwindet. Da der Unternehmer nur Selbstkosten deckend verkauft hat, ist sein Eigenkapital mit dem in t_0 identisch.

Aktiv / Vermögen	Unternehmer in t_7	Passiv / Verbindlichk.
50 € Grundstück		50 € Eigenkapital

Aktiv / Vermögen	Geschäftsbank in t_7	Passiv / Verbindlichk.
195 € Schuldtitel 10 € Forderung gg. Konsument		205 € Eigenkapital

Geld selbst hat also ebenso wie Geldvermögen / -forderungen einen Schuldcharakter, der die Erfüllung und damit das Verschwinden erzwingt. Geldvermögen entstehen direkt im Schuldvertrag und verschwinden bei dessen Erfüllung auch wieder, während Geld seinen Schuldcharakter durch die zugrunde liegenden (Schuld-) Vermögenswerte und die Entstehungsmöglichkeiten – nämlich die ausschließliche Zulassung von ebenfalls auf Netto-Vermögensmaximierung abstellenden Gläubigern als Geschäftspartner der Zentralnotenbank – erhält.

Wir haben an einem Beispiel die Geldentstehung und -vernichtung illustriert und sind dem Kernproblem der Eigentumsgesellschaft auf die Spur gekommen: Die zentrale Knappheit des Geldes und Geldvermögens. Die zwar eine nachrangige Ressourcenknappheit über den ununterbrochenen Innovations- und Bedürfniskultivierungsprozeß herstellt, diese dann aber umgehend optimal über die in immer knappen Geld bemessenen Preise der Ressourcen löst. Wir werden im nächsten Abschnitt erkennen, was die Kernelemente des Wirtschaftens in Eigentumsgesellschaften sind: Der ständige Wettbewerb um die ewig knappen Schuldeckungsmitel!

2.4. Die Knappheit des Geldes

„Knappheit ist eine spezifische Zwangsvorstellung der Ökonomie, eine Bedingung, mit der alle rechnen, die daran teilhaben. Der Markt hat für jeden ein Angebot von verwirrender Fülle bereit – jeder hat all diese »guten Dinge« in Reichweite, aber er bekommt sie nie zu fassen, denn man hat nie Geld genug, alles zu kaufen. In einer Marktwirtschaft leben, heißt eine doppelte Tragödie durchleben, die mit Unzulänglichkeit beginnt und mit Mangel endet.“

M. D. Sahlins

2.4.1. Die Nicht-Erkennung der Geldknappheit in Tauschtheorien und die historischen Konsequenzen

Die Knappheit des Geldes muss den Realtauschtheorien zwangsläufig verborgen bleiben, da sie sich mit einer Realgüter- und Besitzwelt beschäftigen und mit ihrer ökonomischen Kernzelle „Tausch“ die Potenzen des Eigentums als bloßem Rechtstitel, der ja eben nicht greifbar sondern eine juristische Kategorie ist, nicht erkennen können. Weil die unbedingt notwendige Existenz von Eigentumsrechten für die Geldentstehung unerkannt bleibt, muss die herrschende Wirtschaftstheorie Geld, als ein von der Zentralnotenbank nach belieben und wirtschaftspolitischen Kalkülen mehr oder weniger knapp gehaltenes und exogen aus dem „Nichts“ geschaffenes Standardtauschgut modellieren. Dessen Akzeptanz und damit Funktionsfähigkeit beruht dann, bei heute existentem intrinsisch wertlosem Geld, zwangsläufig allein auf gegenseitigem Vertrauen und der Reputation der Zentralnotenbank. Dass es aber gerade nicht irgendein heraufbeschworenes Vertrauen in gegenseitige Akzeptanz an und für sich wertloser Zettel zwischen den Wirtschaftlern oder in die Künste der Notenbankverantwortlichen bzw. die immer vorhandene Produktionslust und Tauschfreude der Wirtschaftler, sondern die über drohenden Vermögensverlust erzwungene Leistung des Wirtschaftler-Schuldners ist, die das dann gegen Geld zu kaufende Produkt erst in die Welt bringt, ist oben deutlich geworden.

Der realiter existente Zins ist derartigen Theorien selbstverständlich nicht verborgen geblieben.⁵⁸ Nur ist ihnen die konsequente Implementierung desselben, zum einen aufgrund der Vernachlässigung des Zeitverstreichens zwischen vorfinanzierter Investition und marktfähigem Produkt und zum anderen aufgrund der unbrauchbaren Geld-Modellierung, nicht möglich. Weil sich das „Geld“ – alias mit Geschwindigkeit V umlaufendes Standardtauschgut – selbst, wie nahezu alles andere auch, in der Welt des Besitzes und der Sachen befindet und dessen Schuldcharakter verborgen bleibt, kann der Zins auf eine exogen gesetzte Tauschgutmenge allenfalls eine vorab akkumulierte Ersparnisse und *daraus* dann zu bedienende Kredite in Übereinstimmung bringende, aber keine verknappende Rolle übernehmen. Ausdruck findet diese Geld-Modellierung dann in Theoremen wie dem sayschen, die Anlass für die marxsche Ökonomik-Kritik und die Unterstellung der Mehrwertausbeutung durch den „Kapitalisten“ bieten. Diese Ausbeutungsunterstellungen können sich auch bis heute, aus einem theoretischen Unverständnis beider Seiten heraus, halten. Ökonomen haben dem nichts theoretisch zwingendes entgegenzusetzen und die Linke kann sich – abgesehen von dem vor 15 Jahren gescheiterten Realexperiment, welches sich dann als *praktisch* falsch umgesetzt einstufen lässt, aber nicht *theoretisch* verworfen werden muss – weiter in ihrer Utopie wähen.

⁵⁸ Wir nehmen den Zins für die folgende Geldknappheitsdiskussion noch als unbegründet gegeben an, werden unten im gleich lautenden Abschnitt allerdings eine auf Heinsohn / Steiger aufbauende theoretische Begründung für die verschiedenen Zinsarten geben.

2.4.2. Geld- vs. Güterknappheit

Die von den Tauschtheorien allerorts vermutete Güterknappheit ist in Eigentumsgesellschaften natürlich beobachtbar und auch existent, aber zum größten Teil – also von zur Erfüllung der Urschuld benötigten Ressourcen abgesehen – nicht natürlich und ursprünglich, sondern nur durch den innovativen, die fundamentale Geldknappheit erfahrenden Unternehmer erst künstlich hergestellt: Er kultiviert andauernd neue Bedürfnisse um sein Vermögen zu maximieren – oder aber wenigstens die vorverausgabten Investitionskosten zu amortisieren, was entweder einer Neuverschuldung oder einer existenten Geldvermögensaufgabe eines Dritten in Höhe der Zinsen bedarf. Der innovative Unternehmer verknappt also erst dadurch vorher in ökonomischem Sinne eigentlich völlig un-knappe Güter. Beispielsweise verknappt die Erfindung des Verbrennungsmotors erst das vorher ökonomisch überflüssige Erdöl.⁵⁹ Geldwirtschaften verursachen also durch den, aufgrund der Geldknappheit laufend stattfindenden, Innovationsprozess eine Knappheit in Ressourcen, die ursprünglich ökonomisch nicht knapp sind. Sie lösen diese einmal entstandenen Knappheiten aber aufgrund der alles bestimmenden Preise in immer knappem Geld umgehend wieder auf, da nie die gegen Geld zu erwerbende Ressource, sondern immer das zum Erwerb der Ressource benötigte Geld knapp ist. In allen anderen Gesellschaftsformen, bspw. dem Feudalismus / Sozialismus, stellt sich der Sachverhalt ganz anders dar: Hier findet zwar aufgrund des fehlenden Innovationsprozesses keine *Neu*-Verknappung ökonomisch un-knapper Güter statt, die schon *bestehenden* Ressourcenknappheiten werden aber aufgrund fehlender Preise bestenfalls über administrative Wege „gelöst“, die in aller Regel die Knappheit nicht auflösen können und diese unter Umständen sogar noch verschärfen.

2.4.3. Die individuelle Geldknappheit

„Das Geld, das man besitzt, ist das Mittel zur Freiheit, dasjenige, dem man nachjagt, das Mittel zur Knechtschaft.“

Jean-Jacques Rousseau

Der Produzent in der Geldwirtschaft hat seine Vorleistungsvolumina – und damit seinen Investitionsumfang, der ja letztendlich die dadurch geschaffenen Produktionskapazitäten determiniert – unter dem Wissen festgelegt, dass das von ihm in diesem Vorfinanzierungsprozess verausgabte Geld nicht ausreichend ist, auch nur die Selbstkosten zu decken, da die Finanzierungskosten in den von ihm vorgestreckten Summen nicht enthalten sind, in den Selbstkosten aber ganz selbstverständlich auftauchen – von einem Gewinn, der letztendlich selbstverständlich immer und überall das Ziel einer Investition ist, ganz abgesehen. Für die individuelle Geldknappheit des Unternehmers gilt also:

$$MK + PK = VA < VA + KK = SK < GU$$

$$VA < SK < GU$$

Mit MK = Materialkosten, PK = Personalkosten, VA = vorfinanzierte Ausgaben, KK = Kapitalkosten, SK = Selbstkosten und GU = Umsatz, bei dem ein angestrebter Gewinn erzielt wird.

Die fehlende Geldsumme kann er nun zum einen über die Aufgabe bereits existenten Geldes bzw. Geldvermögens durch einen Dritten (also nicht Bezieher der Vorfinanzierungssumme) am

⁵⁹ Vgl. in diesem Zusammenhang die exzellenten Arbeiten von Fredmund Malik und Gerhard Mensch zur Bedeutung von Basisinnovationen für die wirtschaftliche Prosperität, in Malik, Fredmund (1990) und Mensch, Gerhard (1975).

Markt gegen Verkauf seiner mit eben dieser Produktionskapazität erzeugten Waren einwerben. Was aber c. p. die Situation eines anderen um knappes Geld konkurrierenden Vorfinanziers verschlechtert, da dieser die Geldknappheit nun um die von seinen Vorfinanzierungsausgaben „abgezweigte“ Summe deutlicher zu spüren bekommt. Zum anderen besteht die Möglichkeit, dass eben diese Summe über Neuverschuldung in die Welt gebracht wird und es ihm so möglich wird, die mit der vorfinanzierten Investition erzeugten Waren mindestens zu Selbstkosten abzusetzen. D.h. wenigstens der Netto-Vermögensreduktion durch Zwangsvollstreckung zu entgehen.

Die vom Unternehmer individuell und subjektiv erwartete Schwierigkeit, bezüglich der vollständigen Einwerbung seiner Selbstkosten hängt also fundamental von dessen konjunkturellen Erwartungen – der subjektiv eingeschätzten zukünftigen Fremd-Neuverschuldungswilligkeit und -fähigkeit also – und dessen Zinskosten und damit direkt von der Zinshöhe selbst ab. Die Vorleistungsvolumina, zu denen natürlich auch Personalkosten gehören, werden besonders knapp bemessen und effizient eingesetzt, damit die zu verzinsende Summe möglichst gering ausfällt.

Da der vorfinanzierende Unternehmer aber nicht allein ist, sondern mit einer unüberschaubaren Vielzahl ebenso kalkulierender Unternehmer – und zwar auch mit Unternehmern ganz anderer Branchen – um schon individuell immer knappes Geld noch im Wettbewerb am Markt konkurriert, kommt es zu der nur Eigentumsgesellschaften eigenen Unterlegenheit des (Waren- und Dienstleistungs-) Angebots in Form von so genannten Käufermärkten. Wie der deutsch-argentinische Kaufmann Silvio Gesell trotz völlig unzureichendem Geldverständnis wohl aufgrund seines Berufes bereits 1938 erkannt hat, hat Geld gegenüber dem Angebot einen entscheidenden Vorteil: Es kann *kostenlos* warten. Bereits erstellte Waren können das selbstverständlich nicht, da Lager- und Vorleistungskosten anfallen, die mindestens als Opportunität auch noch Zinskosten, von dem Wertverfall ganz abgesehen. Diese Tatsache und die universelle Geldknappheit versetzt *jedes* Angebot (also auch das Arbeitsangebot), außer dem von Geld(-krediten), zwangsläufig in eine schlechtere Lage als die zahlungsfähige Nachfrage.⁶⁰ Das bedeutet aber auch, dass Märkte immer Käufermärkte sind und die von Wirtschaftswissenschaftlern erfundenen Verkäufermärkte als solches gar nicht existieren können. Die akute Geldknappheit auf einem (Käufer-) Markt fällt aufgrund der differierenden Neuverschuldungshöhe nur unterschiedlich deutlich aus, ist aber immer existent. In der bundesdeutschen Nachkriegsboomphase lag also ebenso wenig ein Verkäufermarkt vor wie heute. Einzig die nachkommende Neuverschuldung war relativ hoch und reduzierte so die derzeitige Geldknappheit.

Die Geld- und Geldvermögensknappheit wird zum einen durch die Knappheit frei belastbaren Vermögens in den Händen potentieller Schuldner – deren Verschuldungsfähigkeit also – verursacht. Und zum anderen durch die Erwartungen eben dieser Wirtschaftler über den Grad der zukünftigen Geldknappheit, da diese die Chancen der erfolgreichen Selbstkosteneinwerbung und Gewinnerzielung determiniert – deren Verschuldungswilligkeit also.⁶¹

⁶⁰ Besonders offensichtlich und eindrucksvoll ist dieser Sachverhalt im Sozialismus und direkt nach dessen Zusammenbruch erfahrbar gewesen. Wenn westdeutsche Nachfrager, die ihre Überlegenheit gegenüber dem Angebot gewohnt waren, in Ostdeutschland als Nachfrager aufgetreten sind (bspw. als Restaurantbesucher), ist diese systemimmanente Differenz bspw. in Form unterdurchschnittlicher Serviceleistungen besonders deutlich geworden.

⁶¹ Wir werden im Folgenden unter Berücksichtigung der Tatsache, dass Geld und gute – d.h. von soliden Schuldnern geschuldete – Geldforderungen zu gewissem Grade in Bezug auf die Auflösung von Schuldverhältnissen substituierbar sind, allgemein von Geld und Geldvermögen sprechen.

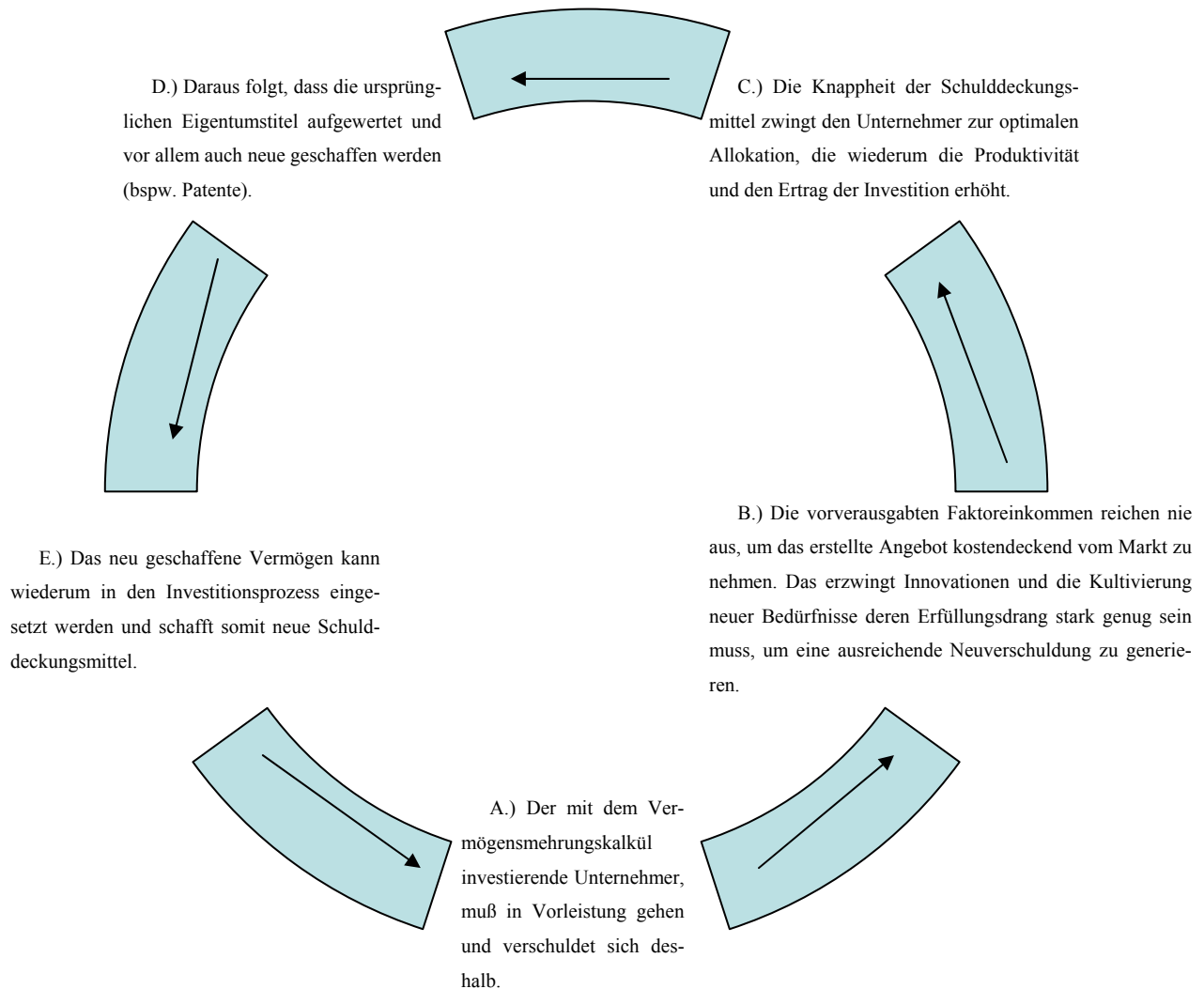


Abb. II – Schematische Darstellung des Wirtschaftens

2.4.4. Die gesamtwirtschaftliche Geldknappheit

„Nationalökonomie ist, wenn die Leute sich wundern, warum sie kein Geld haben.“

Kurt Tucholsky

Nun wird schnell deutlich, dass diese immer fehlende Neuverschuldung die permanente Knappheit der Schuldeckungsmittel und damit auch die permanente Instabilität des Wirtschaftssystems, die eine Geldwirtschaft von neoklassischen Gleichgewichten und Steady-State-Pfaden nur träumen lässt, verursacht. Kommt es bei einzelnen Wirtschaftlern zu Zahlungsausfällen, die ja nur die

Geldknappheit verdeutlichen,⁶² reißen über Forderungsausfälle bei deren Gläubigern ganze Kreditketten. Deren Einreißen zum einen die Netto-Vermögensausstattung der nachgelagerten Gläubiger reduziert und zum anderen die Preise des – dann der Reihe nach – zwangsvollstreckten Vermögens aufgrund des Verkaufs dieser Vermögenswerte reduziert. Die Preisreduktion der zwangsversteigerten Vermögenswerte reduziert dann über Abschreibungen und Wertberichtigungen die Netto-Vermögenslage der Eigentümer ähnlicher bzw. gleicher Vermögenstitel, wodurch wiederum die Verschuldungsfähigkeit aber auch -willigkeit abnimmt.

Unter Berücksichtigung der oben gezeigten Abhängigkeiten bei der Geld- und Geldvermögensentstehung kann nun auch festgestellt werden, dass es sich bei der Geldknappheit niemals um eine, wie auch immer geartete, geldpolitische Maßnahme der Zentralnotenbank handelt. Die Zentralnotenbank kann die Geldknappheit über die Erhöhung der Refinanzierungssätze zwar verschärfen, kann sie aber selbst bei einem Refinanzierungssatz von Null nicht aufheben, da zum einen die zur Refinanzierung einzureichenden Geldschuldtitel (ob als Pfand im Lombard- oder als übertragenes Eigentum im Offenmarkt- oder (Re-) Diskontgeschäft spielt keine Rolle), die die Grundlage der Geldentstehung darstellen, immer einen Zins größer Null tragen. Zum anderen verlangt die Geschäftsbank für die Erbringung ihrer Leistung ebenfalls Zins. Schon daraus ergibt sich eine systemimmanente Geldknappheit, die niemals auflösbar ist. Die Zentralnotenbank kann die Geldknappheit natürlich auch nicht durch ihrerseits negative Sätze aufheben, da diese das im Ernstfall (bspw. nationale Banken Krisen) dringend benötigte Eigenkapital reduzieren würden.

Die Geldknappheit darf von einer Zentralnotenbank außerdem niemals künstlich verschärft werden, etwa durch die Abweisung potentieller Geschäftspartner die uneingeschränkt zentralbank- und damit refinanzierungsfähige Sicherheiten als Geschäftsgrundlage anbieten. Der Grund hierfür ist die Tatsache, dass eine allgemeine Bankenpanik, unter allen für die Zentralnotenbank erträglichen Umständen⁶³ zu vermeiden ist – gesehen wurde dieser Sachverhalt unseres Wissens erstmals vom „Erfinder des Krisenmanagements“⁶⁴ Walter Bagehot im Jahre 1873.⁶⁵

3. Der Zins und makroökonomische Implikationen

„Macroeconomics has never really come to terms with money (Microeconomics hasn't either).“

Victoria Chick

In diesem Abschnitt werden wir kurz auf makroökonomische Implikationen der oben dargestellten Sachverhalte hinweisen. Die künstliche Schaffung und Etablierung von Eigentumsrechten ist die alles entscheidende Ursache für den technischen Fortschritt, Wachstum und Wohlstand in den westlichen Industrienationen. Wäre dieser Kausalzusammenhang in der herrschenden Wirtschaftstheorie schon früher – Gunnar Heinsohn wies bereits 1984 in seiner Dissertationsschrift auf diesen Zusammenhang hin – erkannt worden, hätten sich zahlreiche Fehler bei der Transformation der ehemals sozialistischen Planwirtschaften verhindern lassen können. In diesem Zusammen-

⁶² Die individuell erfahrene Geldknappheit kann sich aufgrund der eigenen Wettbewerbssituation – also der durch die Konkurrenz determinierte Wettbewerbsintensität und die eigene Fähigkeit, über Werbungsanstrengungen zahlungsfähige Nachfrage zu generieren – natürlich fundamental von der mehrheitlich erfahrenen unterscheiden. Deutlich wird dies in Insolvenzen in Hochkonjunkturphasen oder aber in prosperierenden Unternehmen oder gar ganzen Branchen während einer Wirtschaftskrise.

⁶³ Also eben gerade die Sicherstellung der eigenen Geschäfts- und Handlungsfähigkeit durch die Hereinnahme unbedingt marktfähiger Sicherheiten von Gläubigern.

⁶⁴ Peter L. Bernstein auf dem Cover des zugrunde liegenden Buches von Walter Bagehot über den Verfasser.

⁶⁵ Vgl. Bagehot, Walter (1873, 1999). „... advances should be made on all good banking securities, and as largely as the public ask for them“; „... that the Banking reserve may be protected as far as possible“; „... the way to cause alarm is to refuse some one who has good security to offer. The news of this will spread in an instant through all the money market at a moment of terror.“; „No advances indeed need be made by which the bank will ultimately lose.“ S. 197 f. passim.

hang ist Hernando de Soto hervorzuheben, der mit seiner ILD-Gesellschaft auf dem Gebiet der Etablierung von Eigentums- und damit Freiheitsrechten in den so genannten Entwicklungsländern wertvolle Arbeit leistet.

3.1. Schuldenwachstum und die Dynamik des Debitismus

Für das Wachstum der Eigentumsgesellschaft sind die neuen Schulden die alles entscheidende Größe. Sie entscheiden über Expansion und Kontraktion des Systems und sind kausal verantwortlich für Boom und Krise.

- 1. Determinieren nachkommende Schulden die akute Geldknappheit, die die Preise und darüber die Gewinne beeinflussen, die wiederum die Investitionskalküle der Unternehmer bestimmen.
- 2. Bestimmen die heutigen Investitionen über den Kapazitätseffekt das zukünftige Angebot von Waren und Dienstleistungen, da der unter Erfüllungsdruck – da Vermögensverlust droht – stehende verschuldete Unternehmer⁶⁶ das mit der Investitionsvorleistung erstellte Produkt in jedem Fall absetzen muss – selbst zu einem Preis, der unter den Selbstkosten liegt. Die Preise für dieses zukünftige Angebot werden allerdings von der zukünftigen Neu-Verschuldung, ergo der zukünftigen Geldknappheit, abhängen.

Hieraus ergibt sich der tendenzielle Konjunkturindikator „Preisniveau“.⁶⁷ In wirtschaftlichen Boomphasen sind eher leicht steigende Preise beobachtbar, während Kontraktionsphasen mit einer Preisniveausenkung – Deflation also – einhergehen.

Wenn von horten und sparen abgesehen wird und eine Kontraktion vermieden werden soll, muss die aggregierte Schuldsomme einer geschlossenen Volkswirtschaft immer wachsen und zwar mindestens um den Sollzins, abzüglich der in der Vorperiode realisierten Gewinne der Gläubiger und Unternehmer und zuzüglich den in dieser Periode *geforderten* Residualgewinnen der Unternehmer. Hierbei muss jedoch beachtet werden, dass in diesem „Idealzustand“ davon ausgegangen wird, dass der in der Vorperiode erfolgreiche Unternehmer ebenso wie der Gläubiger sein erhöhtes Netto-Geldvermögen wieder abbaut, was ja aber gerade entgegen der unterstellten Motivation wäre. Welche Konsequenzen eine Kontraktion des Nominalprodukts von Volkswirtschaften hat, kann aus der Auswirkung einer solchen Kontraktion auf die – wie oben dargelegt – dem Wirtschaften selbst zugrunde liegenden Vermögenswerte abgeleitet werden: Der Vermögenswert ist immer die Summe der zukünftigen – also meist nur aufgrund von Erwartungen prognostizierten – abdiskontierten Erträge eben dieses Vermögenswertes. Das bedeutet aber auch, dass die in dieser Periode geforderten Residualgewinne der Unternehmer nicht kleiner als die der letzten Periode sein dürfen, da dies die derzeitigen Erträge und damit wahrscheinlich auch die zukünftig erwarteten Erträge, also auch die Vermögenswerte reduziert.

Die Residualgewinne der Unternehmer müssen absolut sogar steigen, da steigende Renditen für nachhaltig steigende Vermögenswerte notwendig sind. Die Vermögenswertsteigerung wiederum ist notwendig, um die steigende Verschuldung – zum einen über gesteigerte Verschuldungsfähigkeit und zum anderen über die Verschuldungswilligkeit – zu ermöglichen.

⁶⁶ Der Unternehmer ist aufgrund der getätigten Vorleistungen, relativ zu seiner Ausgangslage immer verschuldet – also auch wenn er mit einer Eigenkapitalquote von 100 Prozent operiert –, da ja die Vorleistungen sein (Netto-) Vermögen reduzieren.

⁶⁷ Wobei hier die marktlich gebildeten und nicht die administrierten Preise gemeint sind.

Der Zusammenhang zwischen Zinshöhe und Vermögenswert verhält sich invers zueinander, was uns zu den Begründungen und Bestimmungen des Zinses führt, da dieser offenbar ganz elementar für die wirtschaftliche Entwicklung ist.

3.2. Der Zins

Wir werden in diesem Abschnitt darlegen welche ökonomische Begründung es für die verschiedenen Zinsarten gibt. Diese Begründungen und ihre Ursachen sind von jeder ernsthaften Wirtschaftstheorie vorzulegen, da wie oben gesehen der Zins die akute und chronische Geldknappheit in ihrer Höhe maßgeblich beeinflusst und diese herstellt. Diese Geldknappheit ist wie schon angedeutet eine Zwang und Druck herstellende Tatsache für jeden Schuldner und zum anderen bestimmend für Geldwirtschaften zwangsläufig immanente Krisentendenzen.

3.2.1. Der Geldmarktzins

Der Grund für den Sollzins geldschaffender Geschäfte⁶⁸ ist, wie Heinsohn und Steiger überzeugend gezeigt haben,⁶⁹ in dem Verlust der Eigentumsprämie zu sehen. Dieser Verlust resultiert aus der Belastung von Eigentum beider Parteien im Kontrakt und bedeutet den Verlust der freien Verkaufbarkeit, der erneuten Belastung und / oder der erneuten Verpfändung, die unter Umständen in heute immer unbekannter Zukunft notwendig sein könnten. Kurzum: Die immateriellen Potenzen des Eigentums sind für die Zeitdauer des Geschäfts blockiert.

Die Risiko- und Eigentumsprämie sind nicht zwei Vokabeln für ein und denselben Sachverhalt, sondern unterscheiden sich grundlegend. Die Risikoprämie wird vom Gläubiger gefordert, um die Wahrscheinlichkeit der ausbleibenden Tilgung plus aus der Eigentumsprämie resultierendem Zins und der unmöglichen / nicht ausreichenden Zwangsvollstreckung in das Schuldnervermögen abzugelten. Sie verhält sich tendenziell ihrer Höhe nach wie das Ausfallrisiko des Schuldners. Die Eigentumsprämie jedoch ist völlig unabhängig von der Bonität des Schuldners. Da der Gläubiger für die Zeitdauer des Kontrakts sein Vermögen in jedem Fall blockiert, verliert er die Möglichkeit, dieses ein weiteres Mal, bspw. zu einem höheren Zins, zu belasten, er ist außerdem nicht in der Lage dieses selbst als – wie gezeigt immer notwendige – Sicherheit in ein ihm selbst Liquidität verschaffendes Geschäft einzubringen. Er kann das Eigentum also weder verpfänden noch verkaufen. Die Höhe der Eigentumsprämie variiert zwar im Zeitablauf ebenso wie die Höhe der Risikoprämie, jedoch liegt der Bestimmung ihrer Höhe ein gänzlich anderes Kalkül zugrunde. Sie verhält sich tendenziell ebenso wie die vom Wirtschaftler erwartete Wahrscheinlichkeit, zukünftig Liquidität aus dem belasteten Vermögenswert zu brauchen – der zukünftig erwarteten individuellen Geldknappheit also.

Der Verlust der Eigentumsprämie auf Seiten des Schuldners, wird diesem durch den Erhalt des Geldes⁷⁰ und damit der geldeigenen Liquiditätsprämie kompensiert. Auf Seiten des Gläubigers tritt eine Entschädigung in Form einer Liquiditätsprämie nicht auf, da dieser das dem Kontrakt entspringende Geld nie erhält, sondern es im Kontrakt schafft und noch im Entstehungsmoment dem Schuldner übereignet. Nach vollständiger Erfüllung der Verbindlichkeiten (Tilgung *plus Zins*) durch den Schuldner verschwindet die getilgte Summe wieder und sein Vermögen ist wieder unbelastet und frei. Jedoch erhält er als Kompensation für den temporären Verlust der Eigentumsprämie den Zins, der gegebenenfalls um Risikoprämien erhöht wird.

⁶⁸ Gemeint sind hier die Geschäfte der Zentralnotenbank, in denen Geld selbst entsteht, aber auch die Geschäfte bei denen Anrechte auf Geld entstehen.

⁶⁹ Vgl. Heinsohn, Gunnar, Otto Steiger (1996, 2002), 141 ff und insb. 182 ff.

⁷⁰ oder der Anrechte auf Geld;

Im zweistufigen Bankensystem ist die erste Stufe, die Geschäftsbanken also, gezwungen auf die eigene Eigentumsprämie und die individuell festgelegte und vom Schuldner abhängige Risikoprämie, den um Kassen- und Auszahlungsbedarf gewichteten Refinanzierungssatz der zweiten Stufe, der Zentralnotenbank also, aufzuschlagen.⁷¹ Diese kann die Refinanzierungskosten der ersten Stufe im Sinne ihrer makroökonomischen Ziele konkurrenzlos bestimmen. Sie determiniert über die Höhe ihrer, unter Umständen nach zugrunde liegender Geschäftsart differierenden, Sätze die Geldmarktzinsen. Da der Kapitalmarktzins jedoch gänzlich anders gebildet wird und damit als Datum für die Zentralnotenbank erscheint, ist sie außerdem in der Lage, die Steigung der Zinsstrukturkurve über Variation des Geldmarktzinses bei gegebenem Kapitalmarktzins zu bestimmen. Sie ist also sowohl in der Lage, bei gegebenem Kapitalmarktzins von X Prozent bei Laufzeit Y eine normale Zinsstruktur herzustellen, indem sie über Variation der Refinanzierungssätze den Geldmarktzins A bei Laufzeit B unter dem Kapitalmarktzins „drückt“ – also $A < X$ und $B < Y$. Die Zentralnotenbank ist aber ebenso in der Lage, eine inverse Struktur herzustellen, nämlich indem sie ihre Refinanzierungssätze über den am Kapitalmarkt gebotenen Zins hebt – also $A > X$ bei $B < Y$.

3.2.2. Der Kapitalmarktzins

Der Kapitalmarktzins hat seine Ursache, anders als der Geldmarktzins, nicht in der Eigentumsprämie. Der Schuldner, alias Schuldtitlemittent, nimmt hier zwar eine Bilanzverlängerung vor und verliert somit die Eigentumsprämie vorher vorhandener und unter Umständen belasteter Vermögenswerte. Er erhält jedoch dafür die Liquiditätsprämie des Geldes und sieht sich ja gerade der Zinsforderung des Gläubigers gegenüber stehen. Dieser verliert bei derartigen Geschäften – also Titelkäufen – aber keine Eigentumsprämie, da bei ihm nur ein Aktivtausch – nämlich statt dem *ursprünglich vorhandenen* Geld nach Erwerb des Schuldtitels, eben diesen als Vermögen – stattfindet. Die Legitimation des Kapitalmarktzinses kann also, von zu Bilanzverlängerungen führenden Ankäufen mit neuen Anrechten auf Geld durch Banken abgesehen,⁷² nicht über die Eigentumsprämie geschehen. Jedoch verliert der Schuldtitel erwerbende Gläubiger die Liquiditätsprämie des bei ihm vorher schon vorhandenen Geldes.

Die Höhe des vornehmlich über den Verlust der Liquiditätsprämie legitimierten Kapitalmarktzinses, bestimmt nun das Aufeinandertreffen von Angebot und Nachfrage. Die – immer subjektive – Einschätzung der Schuldner-Eigentumsprämie determiniert das angebotene Volumen der potentiell zu emittierenden Titel. Das nachgefragte Titel-Volumen wird durch die Liquiditätsprämie der potentiellen Gläubiger determiniert.

Abhängig ist die Höhe des Kapitalmarktzinses außerdem von den Gläubiger-Einschätzungen der Schuldnerbonitäten. Bei gleicher Liquiditätsprämien-Einschätzung der potentiellen Gläubiger, werden diese das damit angebotene Geld c. p. auf die besten Bonitäten verwenden – also die Titel mit der geringsten Ausfallwahrscheinlichkeit kaufen.

In einem Währungsgebiet ist der mit der Besteuerungshoheit ausgestattete Staat immer die beste Bonität, da er im theoretischen Extremfall jedes private Wirtschaftsprodukt zu 100 Prozent besteuern kann, was zwingend zur zeitlich immer vorangehenden Insolvenz der Privaten führt – der Staat also wenigstens minimal später bankrott ist. Das führt dazu, dass Staatstitel immer eine geringere Rendite aufweisen als die besten privaten Titel in dem jeweiligen Währungsgebiet. Die privaten Titel rangieren von den Renditen her also immer, untereinander natürlich auch nach Bonität differenziert, wenigstens minimal über den Staatstiteln. Welche Problematik aus dieser von

⁷¹ Sofern Mindestreserveverpflichtungen auf die Passivpositionen der Geschäftsbanken von diesen zu halten sind, erhöhen diese den Zentralbankgeldbedarf und damit die Refinanzierungskosten additiv.

⁷² Der direkte Ankauf durch Zentralnotenbanken mit neuem Geld ist, wie oben erwähnt, bei echtem Geld und echten Zentralnotenbanken verboten.

der besten Bonität determinierten Renditestruktur am Kapitalmarkt im Zusammenhang mit Staatsverschuldung ausgeht, werden wir unten noch kurz darlegen.

3.3. Sektorale Klassifizierung der Schulden

Langfristiges Schuldenwachstum und somit wirtschaftliche Prosperität kann allerdings nur erreicht werden, wenn die Verschuldung auf solide „Füße“ gestellt wird, also gute Sicherheiten in Kreditkontrakten zur Finanzierung marktfähiger Investitionen und Innovationen verpfändet / beliehen werden. Die individuellen Schulden müssen also über drohenden Vermögensverlust und damit einhergehenden Leistungsdruck zuverlässig immer wieder erfüllt werden. Ganz anders jedoch, wie oben gezeigt, die aggregierten. Es ist also niemals die Summe der Verschuldung entscheidend, sondern immer nur die Qualität und Höhe der Neu-Verschuldung. Interessant ist in diesem Zusammenhang das Verhältnis der Verschuldung zum nominalen Brutto-Inlandsprodukt: Liegt hier persistent ein steigender Trend vor, wird der Anteil der unproduktiven Verschuldung ständig größer. Die Schulden können außerdem nach Verwendungszweck und Schuldner – Unternehmen, Haushalte oder Staat – in ihrer „Güte“ klassifiziert werden.

3.3.1. Die Unternehmensschulden

Unternehmerische Investitionskredite stellen die beste Schuldenform dar. Der Unternehmer kann den Verlust des verpfändeten Vermögens nur abwenden, indem er mit den vorfinanzierten Investitionsmitteln – der Verschuldung also – ein marktfähiges Produkt erstellt, welches ihm die vorfinanzierten Mittel und die darauf anfallenden Zinsen am Markt einbringt. Um diesen Anforderungen gerecht zu werden, muss er, wie oben schon erwähnt, Bedürfnisse so stark kultivieren, dass Wirtschaftsakteure bereit sind, sich diese zu erfüllen. Die Investitionskredite der Unternehmer sind die Antriebsquelle von Fortschritt und Wohlstand.

3.3.2. Die Konsumentenschulden

Konsumentenkredite erhöhen zwar die gegenwärtige Nachfrage. Dies geht aber zu Lasten der zukünftigen, da die Konsumentenschulden in der Zukunft mit erworbenem Arbeitseinkommen beglichen werden müssen. Soweit Konsumkredite ausreichend besichert sind, sind diese langfristig für die wirtschaftliche Entwicklung, als neutral einzustufen. Kurzfristig kann es durch Konsumkredite zu Konjunkturreffekten kommen, da diese zu Kapazitätsauslastungsschwankungen führen, die je nach Persistenz Kapazitätsänderungen nach sich ziehen können.

3.3.3. Die Staatsschulden

Dem Staat wird eine theoretisch unendliche „Lebensdauer“ unterstellt, die ihm aufgrund der Besteuerungshoheit eine nahezu grenzenlose Verschuldung ermöglicht. Die Solidität des Wirtschaftssystems beruht aber auf der Erfüllung der eingegangenen Schuldkontrakte zum Fälligkeitstermin. Der sonst so essentielle Anreiz zur Deckung der Schulden ist beim Staat aber nicht vorhanden, eben weil er „ewig“ prolongieren – also fällige Schulden mit neuen ablösen – kann und genau das aus Anreizinkompatibilitäten auch tut.

Außerdem stellt der Staat ja gerade das Machtmonopol, welches für den Schutz der Eigentumsrechte unerlässlich ist und die Leistungserstellung durch die Haftung der privaten Akteure durch die Zwangsvollstreckung ins Vermögen sicherstellt. Diese Zwangsvollstreckung bei Nicht-Erfüllung der Schulden zum Fälligkeitstermin ist nun aber gerade durch das beim Staat befindliche Machtmonopol in diesen gar nicht möglich.

Die daraus folgende exponentielle Staatsverschuldung bringt mehrere negative Effekte mit sich: Inflation, Instabilität und Verzerrung und Verdrängung der Marktprozesse. „Ewig“ prolongierte Schulden führen zu Inflation, weil das damit entstandene⁷³ (Anrecht auf) Geld für die Zeitdauer des Schuldverhältnisses nicht verschwindet und dann bei Fälligkeit des Schuldtitels mit neuem – und zwar um den fälligen Sollzins mehr – (Anrechten auf) Geld abgelöst wird. Wobei weder für die ursprüngliche noch für die anschließende Verschuldung eine marktliche Leistung erzeugt werden muss, da diese ja nicht getilgt, sondern nur prolongiert wird.

Die stetig steigende Staatsverschuldung untergräbt außerdem das marktwirtschaftliche System, da den Eigentümern der Staatstitel arbeitslose Einkommen aus den zinstragenden Titeln zufließen (daher: Renten-Papiere). Den Rentenempfängern wird also der systemimmanente Zwang, ein marktfähiges Produkt herstellen zu müssen, genommen.

Das größte Problem, das sich aus der Staatsverschuldung ergibt, sind die so genannten Crowding-Out-Effekte. Diese treten in zwei verschiedenen Formen auf.

- 1. Werden private und damit individuell immer verschwindende Schulden für Investitionen ausbleiben, die bereits der Staat in Form öffentlicher Güter bereitstellt.
- 2. Werden durch das stetig steigende Angebot von Staatstiteln am Kapitalmarkt, über den Zusammenhang von Angebot, Nachfrage und Preis, bei c. p. gleich bleibender Nachfrage die Preise der Titel fallen. Was, wie oben gezeigt, die Renditen am Kapitalmarkt erhöht. Wobei trotz erhöhtem Angebot der Staat bester Schuldner bleibt und damit weiterhin die geringsten Renditen zahlen muss. Ergo die Renditen privater Schuldtitel nicht etwa unverändert bleiben können, sondern sich bei gleich bleibender Bonitätsstruktur gleich weit erhöhen müssen. Dieser Zinsanstieg reduziert nun maßgeblich die Verschuldungsfähigkeit – nämlich über die Reduktion des Wertes von allen Vermögens Titeln, da es sich um den entscheidenden Opportunitäts- und Referenzzins handelt. Ebenso wird auch die Verschuldungswilligkeit reduziert, da alle Investitionen weniger rentabel werden, einige auch unter die Rentabilitätsgrenze fallen und die zukünftige Geldknappheit c. p. verschärft wird.

Die Staatsschulden sind eben darum als die schlechteste Schuldenform in einer Eigentumsgesellschaft und müssten institutionell – etwa durch *harte* Verfassungsgrundsätze – deutlich stärker und zwingender beschränkt, bestenfalls jedoch vollständig ausgeschlossen werden.

⁷³ Staatsschuldtitel können zwar von privaten Wirtschaftlern nur mit bereits existentem Geld / Anrechten auf Geld gekauft werden, aber der Ankauf von Staatsschuldtiteln durch Geschäftsbanken geschieht mit erst dadurch entstehenden Anrechten auf Geld, wobei die Titel als refinanzierungsfähiges Material zur Geldentstehung genutzt werden können und heute die privaten Schuldtitel als Basis der Geldemission beinahe verdrängt haben.

Literaturverzeichnis

- Bagehot, Walter (1873, 1999), *Lombard Street – A description of the money market*, New York: Wiley & Sons
- Bethmann, Johann Philipp Freiherr von (1985), *Die Zinskatastrophe – Das Buch zur Krise*, Königstein / Ts.: Athenäum.
- Bethmann, Johann Philipp Freiherr von (1986), *Auf Inflation folgt Deflation – Unerhörte Warnungen*, Königstein / Ts.: Athenäum.
- Bürgerliches Gesetzbuch (2002), München: Deutscher Taschenbuch Verlag.
- Bundesbank (1998), *Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Systems Europäischer Zentralbanken und die Europäische Zentralbank*.
- Bundesbank (2004), *Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB)*.
- Chick, Victoria (1983), *Macroeconomics after Keynes – A Reconsideration of the General Theory*, Oxford: Philipp Allan.
- Distel, Joachim (2003), *Die Errichtung des westdeutschen Zentralbanksystems mit der Bank deutscher Länder*, Tübingen: Mohr Siebeck.
- Federal Reserve System (1913), *Federal Reserve-Act*.
- Federal Reserve System Washington D.C., Board of Governors of the (1994), *The Federal Reserve System, Purposes & Functions*.
- Friedman, Milton und Anna J. Schwartz (1963), *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton.
- Gesell, Silvio (1938), *Die natürliche Wirtschaftsordnung*.
- Gesetz über das Kreditwesen (KWG) (Juli 2004).
- Handelsgesetzbuch (2002), München: Deutscher Taschenbuch Verlag.
- Hayek, Friedrich August von (1941), *Pure Theory of Capital*.
- Heinsohn, Gunnar (1984), *Privateigentum, Patriarchat, Geldwirtschaft: Eine sozialtheoretische Rekonstruktion zur Antike*, Frankfurt a. M.: Suhrkamp.
- Heinsohn, Gunnar und Otto Steiger (1996, 2002), *Eigentum, Zins und Geld – Ungelöste Rätsel der Wirtschaftswissenschaft*, Reinbek: Rowohlt.
- Mensch, Gerhard (1975), *Das technologische Patt – Innovationen überwinden die Depression*, Frankfurt a. M.
- Malik, Fredmund und Daniel Stelter (1990), *Krisengefahren der Weltwirtschaft*, Stuttgart: Schäffer.
- Martin, Paul C. (1990), *Der Kapitalismus – Ein System, das funktioniert*, Frankfurt a. M. / Berlin: Ullstein.
- Reinicke, Dietrich und Klaus Tiedtke (2000), *Kreditsicherung*, Neuwied: Hermann Lutherland Verlag.
- Sahlins, M. D. (1968), *Notes on the Original Affluent Society*. In: *Man, the Hunter*, R. B. Lee und I. DeVore (Hrsg.), Chicago: Aldine
- Soros, George (1998), *Die Alchemie der Finanzen*, Kulmbach: Börsenbuchverlag.
- Soto, Hernando de (1992), *Marktwirtschaft von unten – Die unsichtbare Revolution in Entwicklungsländern*, Zürich: Orell Füssli.
- Soto, Hernando de (2000), *The mystery of capital – Why capitalism triumphs in the west and fails everywhere else*, New York: Basic Books.
- Stadermann, H. J. und Otto Steiger (2001), *Allgemeine Theorie der Wirtschaft*, 1. Band, Tübingen: Mohr Siebeck.
- Steuart, James (1767), *An Inquiry into the Principles of Political Economy – Being an Essay on the Science of Domestic Policy in Free Nations*, am 25.04.2004 unter <http://socserv2.socsci.mcmaster.ca/~econ/ugcm/3113/steuart/princi3> und <http://socserv2.socsci.mcmaster.ca/~econ/ugcm/3113/steuart/princi4>.