



Hochzeit für Geldreform-Gutachter?

Kritische Anmerkungen zu Thomas Fricke's Kurzstudie
*„Hochzeit für Geldverbesserer: Vollgeld, Freigeld, Free Banking und
andere Radikalvorschläge – brauchen wir nach der großen Finanzkrise
eine völlig neue Geldordnung?“*¹

von

Christoph Freydorf²

Inhaltsverzeichnis

Einleitung.....	2
Anmerkungen zu Studiendesign und Grundbegriffen.....	3
Evaluations-Kriterium „Finanzmarktstabilisierung“.....	3
Begrenzte Vergleichbarkeit singulärer vs. kombinierter Maßnahmen.....	3
Undifferenzierte Definitionen von „Wachstumszwang“.....	4
Gegensätzliche normative Einschätzungen von „Wachstum“.....	6
Darstellung und Analyse von Geldreform-Ansätzen.....	7
Teilweise Missdeutung von Vollgeld.....	7
Missdeutung von Freigeld, Vermischung mit Zinspolitik.....	8
Zwischenfazit.....	10
Weiterführende Überlegungen zu Krisenursachen und Reformstrategien.....	10
Zu Umsetzbarkeit und Priorisierungen von Reformansätzen.....	10
Die relative „Radikalität“ von Finanzmarkt- und Geldreformen.....	12
Die Frage der Krisenursachen vs. Krisenverstärkungen.....	13
Fazit: Dringender Forschungsbedarf zu (Neben-)Wirkungen von Geldreformen.....	15

1 Mit besonderem Dank an Ludwig Schuster und Alexander Mauthner für viele wertvolle Anmerkungen und Hinweise. Der Text ist online verfügbar unter: <http://geld-und-nachhaltigkeit.de/wp-content/uploads/Freydorf-Anmerkungen-Gutachten-Fricke-Giegold-2014.pdf>

2 Der Autor ist Mitglied der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld (www.geld-und-nachhaltigkeit.de)

Einleitung

Dieser Kommentar bezieht sich auf die Kurzstudie *„Hochzeit für Geldverbesserer: Vollgeld, Freigeld, Free Banking und andere Radikalvorschläge – brauchen wir nach der großen Finanzkrise eine völlig neue Geldordnung?“*, die von Thomas Fricke im Auftrag des Europaparlamentarierers Sven Giegold (Bündnis 90/Die Grünen) erstellt wurde.³

Zunächst sind Auftraggeber und Autor zu danken, dass sie sich des Themas alternativer Geldreformen in ernsthafter und fachlicher Art angenommen haben. Umso mehr, als dass – trotz der unvermindert weiter schwelenden Finanz- und Eurokrise und des daraus resultierenden breiten Krisen-Diskurses in der Öffentlichkeit – die Diskussion von Geldreformen quantitativ und qualitativ nach wie vor weit hinter ihrer gesellschaftlichen Relevanz zurück bleibt. Ursächlich dafür ist sicherlich unter anderem die geringe Zahl ökonomisch ausgebildeter Reformbefürworter, viel mehr jedoch der Mangel an ernsthafter Auseinandersetzung auf Seiten der akademischen Ökonomik. Die wenigen Ökonomen, die sich dazu äußern, lehnen die größtenteils von zivilgesellschaftlichen Gruppen vertretenen Geldreform-Vorschläge fast einhellig pauschal ab. Gleichzeitig existiert gerade in den Wirtschaftswissenschaften so gut wie keine Forschung, die sich systematisch und im Detail mit den Reformkonzepten und ihren potentiellen makroökonomischen Auswirkungen auseinandersetzt, um diese Ablehnung auch argumentativ zu untermauern.

Fricke gelingt es, seine Herangehensweise und Aufbereitung des Themas übersichtlich und selbst für den interessierten Laien verständlich zu formulieren – ein nicht zu unterschätzendes Kunststück im komplexen Feld der (Kritik der) Finanz- und Geldarchitektur. Zuerst skizziert er einige der gängigen Narrative zu möglichen Krisenursachen und -verläufen, um diesen Problemkonstruktionen in einem zweiten Schritt jeweils alternative Geldreformen zuzuordnen, die für sich ein Lösungspotential behaupten bzw. dies von ihm zugeschrieben bekommen.

Bei allem Gewinn, mit dem sich weite Teile der Studie lesen lassen, bieten einige Aspekte Anlass zu ergänzenden und kritischen Anmerkungen:

1. Auf der Metaebene: Fricke bekräftigt eine Notwendigkeit von Finanzmarktreformen und evaluiert Geldreformansätze aus genau diesem Blickwinkel. Damit kann seine Bewertung dem Potenzial der untersuchten „Radikalvorschläge“ nur bedingt gerecht werden, deren Wesensgehalt es ja gerade ist, die Geldordnung grundsätzlich zu reformieren und nicht „nur“ die Finanzmärkte einzudämmen.
2. Auf der inhaltlichen Ebene: Während die meisten Reformideen sachlich korrekt dargestellt werden, ist insbesondere im Bezug auf die Vollgeld- und Freigeld-Ansätze eine Tendenz zur Oberflächlichkeit, Fehldeutung und Vermischung mit verschiedenen anderen Reformansätzen festzustellen, was deren Analyse und die daraus abgeleiteten Schlussfolgerungen beeinflusst. Hinzu kommen gelegentlich undifferenziert oder inkonsistent verwendete Begriffsdefinitionen und Konzepte.
3. Auf der Policy-Ebene: Die Möglichkeit von Krisenursachen außerhalb der Finanzmarktsphäre klammert Fricke in seiner Betrachtung aus. Davon ausgehend plädiert er für Regulierungsmaßnahmen, die ihm politisch leichter durch- und umsetzbar scheinen – die sich jedoch in der praktischen Umsetzung als tendenziell überkomplex und letztlich wirkungsschwach erweisen dürften.

3 Fricke, Thomas (2014): *Hochzeit für Geldverbesserer*. online: <http://www.sven-giegold.de/2014/kurzstudie-hochzeit-fuer-geldverbesserer/>

Anmerkungen zu Studiendesign und Grundbegriffen

Evaluations-Kriterium „Finanzmarktstabilisierung“

„Ziel dieser Expertise ist es, einzuordnen und einzuschätzen, inwieweit solche neuen Geldordnungen geeignet sind, Krisen des Finanzsystems im weiteren Sinne zu beheben und so für eine tragfähigere Wirtschaftsentwicklung zu sorgen.“ (S.3)

Die Studie bleibt weitestgehend im Rahmen ihres obig formulierten Auftrages, wobei zwei grundsätzliche Aspekte dieses Studiendesigns in Frage gestellt werden können:

Erstens sei dahingestellt, inwieweit das Ziel einer „tragfähigeren Wirtschaftsentwicklung“ hinreichend durch eine Re-Regulierung des Finanzsystems erreicht werden kann, oder ob nicht grundlegendere Reformen der Wirtschaftsordnung insgesamt nötig sind – was sich auch viele Befürworter von Geldreformen von ihren jeweiligen Ansätzen erhoffen (wie weit dies berechtigt ist, muss hinterfragt werden). Dieser Aspekt wird noch einmal weiter unten aufgegriffen bei der Frage nach Krisenursachen vs. Krisenverstärkern.

Zweitens soll explizit angemerkt werden, dass durch den Rahmen der Fragestellung bereits vorgegeben ist, dass hier primär der potentielle Beitrag zu einer Stabilisierung des Finanzsystems/Finanzmarktes im Fokus steht. Eine Evaluierung der unmittelbaren Effekte der diskutierten Geldreformansätze auf die Geld- und Wirtschaftsordnung wird nicht vorgenommen. Auch darf dies nicht verwechselt werden mit einer Begutachtung verschiedener Geldreform-Ansätze anhand der von ihren jeweiligen Befürwortern selbst prognostizierten Effekte.

Festzuhalten ist somit, dass die begutachteten Geldreformansätze anhand eines Kriteriums geprüft werden, welches sie selbst entweder nicht, nur eingeschränkt oder nur indirekt zu leisten versprechen. Natürlich ist diese Herangehensweise legitim, da es in der Studie um das Potential der Reformoptionen zur Finanzmarktstabilisierung geht – darüber hinaus (z.B. hinsichtlich ihres potentiellen Beitrags zu einer insgesamt stabileren Wirtschaftsordnung) lassen sich aus der Studie allerdings keine Aussagen ableiten.

Begrenzte Vergleichbarkeit singulärer vs. kombinierter Maßnahmen

Die zur Kontrastierung von Geldreformen angeführten finanzmarktspezifischen Reformoptionen (wie Finanztransaktionssteuer, Trennbankensystem, etc.) werden vom Autor der Studie keineswegs als Alleinheilmittel überhöht, sondern stets ausschließlich als potentielle Bausteine in einem Bündel von Maßnahmen als zielführend erachtet. Warum die geldordnungsspezifischen Reformoptionen nicht analog dazu behandelt werden, erschließt sich nicht, insbesondere wenn der Autor der Studie voraussetzend relativiert: *„Selbst Vollgeld-Vordenker Huber räumt ein, dass so ein Vollgeld die inhärente Instabilität der Finanzmärkte nicht beseitigt. Dafür seien andere Reformen und Eingriffe nötig.“ (S.15)*

Natürlich ist eine Abgrenzung zwischen „einzelnen Maßnahmen“ und „Maßnahmenpaketen“ schwer bis unmöglich, und Regulierung besteht stets aus einer geschickten Kombination von Regelungen. Um Vergleichbarkeit und somit belastbare Schlussfolgerungen zu gewährleisten, wären trotzdem die Potenziale von singulären Maßnahmen primär untereinander zu vergleichen (z.B. Mindestreserveerhöhung vs. Eigenkapitalerhöhung), ebenso wie die Potentiale von Maßnahmenkombinationen (z.B. Trennbankensystem kombiniert mit Finanztransaktionssteuer vs.

Vollgeldreform kombiniert mit Finanztransaktionssteuer).⁴ Die Aussagekraft der Beurteilung von singulären Maßnahmen im Vergleich mit ganzen Maßnahmenpaketen ist somit anzuzweifeln.

Undifferenzierte Definitionen von „Wachstumszwang“

„Wenn es einen Zwang zum Wachsen der Wirtschaft gäbe: warum gibt es dann Phasen, in denen die Kreditvergabe zum Erliegen kommt?“ (S.5)

Man muss bei Fricke annehmen, dass er den Begriff „Wachstumszwang“ auslegt als beobachtbares, faktisches Wachstum, das auf jeden Fall entstehen müsse. Diese Interpretation würde in die Irre führen und den Blick auf das Problem verstellen. Kaum jemand wird so naiv sein, den „Josephs-Pfennig“ (bzw. die Geschichte der verdoppelten Reiskörner pro Schachbrett-Feld oder die Krebszellen-Metapher), die von Geldreformern und Zinskritikern gerne zur Veranschaulichung von exponentiellen Wachstumsraten herangezogen werden, für eine Zustandsbeschreibung der ökonomischen Entwicklung zu halten. Vielmehr soll damit versinnbildlicht werden, dass exponentielle Wachstumsraten innerhalb eines Systems für dieses selbst problematisch werden müssen, sofern das System nicht entweder ebenfalls exponentiell wächst oder dieser exponentielle Effekt durch andere Variablen (kontinuierlich oder periodisch) neutralisiert wird.

Viele Kritiker, so auch die Wissenschaftliche Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld, verwenden den Begriff Wachstumszwang in dem Sinne, dass es ohne Wachstum zwangsläufig zu Krisenerscheinungen kommt und damit ein wirtschaftspolitisches Dilemma entsteht.⁵ Der Begriff „Wachstumszwang“ beschreibt nach dieser Definition eben gerade nicht das zwangsläufige Eintreten von Wachstum, sondern die These einer zwingenden Notwendigkeit, Wirtschaftswachstum zu generieren um andere Anpassungen und Verwerfungen zu vermeiden. Wird der Begriff anders auslegt, so geht dies am Thema vorbei.

Einige kritische Fragen, die sich in diesem Zusammenhang jedoch sehr wohl an die Wachstumszwang-Kritik stellen, können beispielsweise so gefasst werden:

1. Lässt sich ein Wachstumszwang überhaupt belegen? Braucht unsere Wirtschaftsordnung tatsächlich stetiges ökonomisches Wachstum, um stabil zu bleiben – egal ob Wachstum politisch gewollt ist oder nicht?
2. Falls ein Wachstumszwang belegt werden kann, wie ist er geartet? Ist der Wachstumszwang realer oder nominaler Natur? Welche Wachstumssätze oder -raten sind zwingend erforderlich und wovon hängt dies ab?
3. Welche Ursachen hätte dieser Wachstumszwang? Im konkreten Kontext wäre primär interessant, ob dieser Wachstums-Imperativ überhaupt auf die monetäre Architektur zurück zu führen ist – oder nicht vielleicht doch auf andere Ursachen?
4. Mit welchen Folgeerscheinungen wäre zu rechnen? Erweist sich der Wachstumszwang auch dann noch als problematisch, wenn sich das Wachstum z.B. von einem höheren Durchsatz an natürlichen Ressourcen entkoppeln ließe?

4 Hier wären auch Überlegungen zu Teil-Integrationen bzw. Synthesen verschiedener Geldreformansätze miteinzubeziehen (was zugegebenermaßen nicht in einer Kurzstudie geleistet werden kann), siehe beispielsweise: Löhr, Dirk (2011): *Zu kurz gesprungen – Von Vollgeld, Freigeld und Assetpreisinflationen*. ZfSÖ 168/169, online: http://www.sozialoekonomie-online.de/ZfSO-168-169_Loehr.pdf

5 Siehe dazu: Wenzlaff et al. (2012): *Wachstumszwang in der Geldwirtschaft? Theoretische Erwägungen*. Memorandum des *Denkwerk Zukunft – Stiftung kulturelle Erneuerung*, Bonn. online: <http://www.denkwerkzukunft.de/index.php/aktivitaeten/index/Zins-Memorandum>

5. Wie könnte dieser Wachstumszwang vermieden werden? Bieten sich monetäre Reformoptionen an oder wären andere (z.B. fiskalische) Maßnahmen genauso gut oder sogar besser geeignet?

Frickes Skepsis gegenüber der Zinskritik (*„Zweifelhaft ist zudem, ob Zinsen überhaupt einen Wachstumszwang ausüben.“* S.5) ist zuletzt die Wissenschaftliche Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld nachgegangen. Ihr vorläufiger Arbeitsstand lautet, dass ein positives Realzinsniveau alleine noch keinen Wachstumszwang bedingt, jedoch in Kombination mit einer positiven Sparquote dazu führt, dass eine nicht-wachsende Wirtschaft destabilisiert würde.⁶

Zudem zeichnet Fricke in seinen eigenen Ausführungen möglicher Krisenabläufe einige Wachstums- und Destabilisierungs-Faktoren (z.B. Finanzmarkt-Deregulierung, Herdentrieb, etc.) nach, welche jeweils sicherlich ihren Anteil an der Erklärung von systemischen Instabilitäten haben. Dies bleibt jedoch ohne Wert für die Vergleichbarkeit, solange den Ausführungen nicht parallel andere, ebenfalls plausible Hypothesen zu monetären Faktoren gegenüber bzw. zur Seite gestellt werden. Exemplarisch soll eine Argumentationslinie des Autors derart kontrastiert werden. Dieser kurze Abriss stellt dabei keine alternative, in sich konsistente Krisenanalyse dar, sondern soll ausschließlich aufzeigen, dass sich die beobachtbaren Krisen-Phänomene mit verschiedenen Kausalhypothesen deuten lassen und damit die Frage nach potentiell (zusätzlichen) monetären Ursachen von Wirtschaftskrisen weiterhin relevant bleibt:

„Gehören nicht zu jedem Kredit zwei Seiten? Sprich: Wenn es keine Kreditnachfrage gibt, wofür es eine Menge wirtschaftlicher Gründe geben kann, werden auch keine Kredite vergeben.“ (S.5) Gehört zu den zwei Seiten nicht auch, dass makroökonomisch gesehen die Schuldner sich nicht entschulden können, wenn die Sparer nicht entsparen wollen? Und spielt es gerade auf die Eurokrise bezogen nicht eine Rolle, ob es den Schuldnern an weiterer bzw. höherer Verschuldungswilligkeit oder Kreditwürdigkeit mangelt?

„Und dann gibt es auch kein Wachstum.“ (S.5) Gerade die hier ins Feld geführte Kreditabhängigkeit des Wachstums ist ja einer der Kritikpunkte vieler Geldreformer, welchen sie in verschiedener Weise reguliert, entkoppelt oder neutralisiert sehen möchten.

„Und dann tendieren mangels Kreditnachfrage auch die Zinsen gegen Null, so wie dies nach dem Crash 2007/08 der Fall war.“ (S.5) Pendelt sich automatisch ein niedriger Zins auf dem Markt ein wenn die Profite sinken, oder liegt nicht zunächst eine Kreditklemme vor, welche die Zentralbank durch niedrige Zinsen zu mildern sucht? Denn in einer Wirtschaftskrise können Schuldner keine hohen Zinsen zahlen und verlieren zudem durch entwertete Assets viel von ihrer Kreditwürdigkeit. Sparer hingegen sind in unsicherem Umfeld weniger bereit, ihr Geld niedrig verzinst oder längerfristig anzulegen, fliehen lieber in Tagesgeld oder die nächste Asset-Blase. Zentralbanken begegnen dem, indem sie die Leitzinsen auf fast Null fallen lassen (und falls das nicht reicht, zusätzlich Kreditsicherheits-Anforderungen verwässern, untypisch langfristige Kreditzusagen machen oder sogar Direktankäufe von Staatsanleihen tätigen).

Bei diesen Fragen spielt jedoch auch die normative Einschätzung von Wachstum eine große Rolle, was eine weitere Anmerkung wert ist:

Gegensätzliche normative Einschätzungen von „Wachstum“

„Einerseits soll der Negativzins dazu führen, dass gehortetes Geld ausgegeben wird, was

6 Freydford et al. (2012): *Wachstumswänge in der Geldwirtschaft*, Zwischenbericht der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld, Berlin, online: http://geld-und-nachhaltigkeit.de/bericht_2012_05.htm

wirtschaftlichem Wachstum und einer (grundsätzlich) erhöhten Beanspruchung von Ressourcen gleichkämte. Andererseits gilt genau dieses Wachstum als Übel, das (angeblich) durch den Zins erst verursacht wird.“ (S.5)

Fricke unterscheidet in diesem auf den Freigeld-Reformansatz bezogenen Zitat nicht genügend zwischen verschiedenen zins- und wachstumskritischen Positionen. Grundsätzlich muss unterschieden werden zwischen Wachstumskritik und Kritik des Wachstumszwangs, sowie der Rolle, die dem Zins dabei zugeschrieben wird: Unter den Geldreformern wird der Wachstumszwang primär in der Gesellschen (und teilweise Keyneschen) Tradition problematisiert und ein systemimmanenter Zwang gesehen, kontinuierliches Wirtschaftswachstum zu erzeugen, damit die Stabilität des Wirtschaftssystems nicht gefährdet wird. Wachstum wird in beiden Traditionen nicht problematisiert, sondern im Gegenteil als notwendige Bedingung für den sozialen Frieden akzeptiert, was Keynes als Ökonomen zu wachstumsfördernden Politikvorschlägen anregte, während Gesell als Sozialreformer den Zins lediglich für seinen automatischen, als ungerecht verurteilten Verteilungsmechanismus kritisierte und diesbezüglich Lösungsansätze formulierte. In der Nachhaltigkeits- und Postwachstums-Szene hingegen wird Wachstum als solches kritisiert wegen seiner ökologischen (weniger aufgrund seiner sozialen) Auswirkungen, jedoch nur selten mit Zinsen oder der Geld- und Finanzarchitektur in Verbindung gebracht. Innerhalb dieser ökologisch motivierten Wachstumskritik ist wiederum zu unterscheiden: Einerseits einer Green-Growth-Fraktion, die ökonomisches Wachstum für technisch und politisch vom Ressourcenverbrauch entkoppelbar hält und insofern gar keinen Reformbedarf auf Systemebene sieht. Andererseits einer Postwachstums-/Degrowth-Fraktion, welche die Chancen einer Entkoppelung aus technischen und/oder politischen Gründen bezweifelt, daraus aber auch nicht automatisch einen spezifischen Reformbedarf in der Geld- und Finanzordnung ableitet. Empirisch gibt es Überschneidungen innerhalb gewisser Strömungen und bei einzelnen Vertretern, analytisch sind diese Positionen jedoch differenziert zu betrachten und nicht pauschal „den Geldreformern“ zu unterstellen.

Ferner wird in obigem Zitat angedeutet, dass Gesellsche Maßnahmen die Geldhalter in den Konsum nötigen würden, und dies Wachstum verursache. Zumindest Ersterem ist zu widersprechen: Kosten auf Kassenhaltung verursachen keinen zwangsläufigen „Konsumdruck“, da den Haltern von Liquidität die Art der Verringerung von liquiden Mitteln offen bleibt: Konsum ist nur eine Möglichkeit neben Investition, Darlehnsvergabe, oder dem Erwerb von Assets – mit jeweils unterschiedlichen Auswirkungen auf das Wachstum.⁷ Weiterhin ist anzumerken, dass auch im Falle des vollständigen Konsums zunächst nur eine Markträumung stattfindet unter Beibehaltung der Produktionskapazitäten. Die durchaus überzeugende keynesianische Argumentation, nach welcher auch eine Markträumung (also gute Konjunktur) höchstwahrscheinlich Investitionen und damit Wirtschaftswachstum erzeugt, wird in der Gesellschen Tradition üblicherweise nicht ausreichend beachtet. Entscheidend war für Gesell, dass es weder bei Konsum, Investition noch quasi zinslosem Darlehen zu einer direkten Ausweitung von Zins-Transfers kommt. Denn wie Fricke Gesells Position beschreibt, „erzeuge die Verzinsung geradezu einen Zwang, wirtschaftlich zu wachsen – weil jeder Kreditnehmer ja nicht nur das geliehene Geld zurückzahlen habe, sondern auch noch dafür sorgen müsse, darüber hinaus Geld zu erwirtschaften, um die Zinsen auf den Kredit zu begleichen.“ (S.5)

7 Für eine bestands- und flussgrößenkonsistente Modellierung einzelner Szenarien, welche Optionen einem Schuldner zur Begleichung der mit der Kreditgewährung einhergehenden Tilgungs- und Zinsforderungen bleiben in Abhängigkeit vom Verhalten der Gläubigerseite bezüglich ihrer Einkünfte, und welche Implikationen sich für die jeweiligen Szenarien auf Verschuldungsniveau und Wirtschaftswachstum ergeben könnten, siehe wieder: Freydford et al. (2012): *Wachstumswänge in der Geldwirtschaft*, Zwischenbericht der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld, Berlin. online: http://geld-und-nachhaltigkeit.de/bericht_2012_05.htm

Darstellung und Analyse von Geldreform-Ansätzen

Bei den einzelnen Ansätzen fällt zunächst auf, dass Darstellung und Analyse stark im Umfang schwanken. So wird vor allem Hubers Vollgeldansatz ausführlich behandelt (S.9-13) und an vielen weiteren Stellen mit anderen Reformideen kontrastiert. Erst mit Abstand folgen Gesellsches Freigeld (S.5-6), Free Banking (S.8-9), Golddeckung (S.7) und Bitcoin (S.13) um schließlich zurück zu den Finanzmärkten zu kommen (S.14-16), zu welchen der Autor routiniert ihre spezielle Dynamik, ihre Krisen-Geschichte, sowie exemplarisch einige finanzmarktspezifische Reformen skizziert. Dies ist insofern nachvollziehbar und wird in der Studie auch transparent gemacht: Vor allem der Hubersche Vollgeld-Ansatz war als relativ moderner Ansatz bis vor kurzem nur in Fachkreisen bekannt. Da er in letzter Zeit an prominenten Fürsprechern gewonnen hat und vermehrt öffentlich diskutiert wird, sicherlich auch aufgrund einer geplanten Volksinitiative in der Schweiz⁸, sehen viele geld- und finanzpolitische Entscheidungsträger nun Bedarf an einer qualifizierten Meinungsbildung.

Inhaltlich werden die meisten Ansätze durchaus sachlich präzise skizziert und analysiert, allerdings mit zwei deutlichen Ausnahmen: Zwar führt Fricke unter den wenigen Literaturangaben das solide Grundlagenpapier von Philipp Degens explizit und lobend auf⁹, in der Darstellung des Freigeldes und des (ausgerechnet in den Hauptfokus der Studie gerückten) Vollgeldes fällt er jedoch weit hinter die dortige klare Beschreibung zurück. Notwendige Grundlage für jegliche weitere Analyse ist jedoch zunächst eine präzise, sachliche Darstellung der diskutierten Maßnahmen.

Teilweise Missdeutung von Vollgeld

Aus Kapazitätsgründen werden die Abhandlungen zum Vollgeld hier nicht im Detail kommentiert. Für eine inhaltliche Kritik soll auf die relativ ausführliche Stellungnahme von Vollgeld-Befürwortern der Organisation „Monetative“ verwiesen werden¹⁰, in welcher Fricke grundlegende Fehldeutungen des Vollgeldansatzes (aber auch des „100% Money“ und „Chicago Plan Revisited“) zurückgewiesen werden. Viele der von Fricke aufgeworfenen Fragen und Kritikpunkte zum Vollgeld sind unzutreffend, weil sie an den tatsächlich formulierten Vorschlägen vorbei gehen. Dass es anders geht und selbst in der öffentlichen Debatte weitgehend sachliche Darstellungen und kritische Analysen des Ansatzes möglich sind, zeigt beispielsweise eine Artikelserie in der NZZ.¹¹

Diese Kritik an Fricke lässt jedoch nicht den Umkehrschluss zu, den Vollgeld-Befürwortern müsse in ihrer Argumentation und Prognose umfänglich gefolgt werden – ganz im Gegenteil: Es gibt durchaus gewichtige Streitpunkte und offene Fragen hinsichtlich der zu erwartenden makroökonomischen Auswirkungen einer Vollgeldreform. An dieser Stelle sei auf den letztjährigen

8 online: <http://www.vollgeld-initiative.ch/>

9 Das Paper, das „[e]inen guten deskriptiven Überblick über eine Vielzahl kursierender Vorschläge bietet“ (erste Fußnote, S.3): Degens, Philipp (2013): *Alternative Geldkonzepte – ein Literaturbericht*, MPiFG Discussion Paper 13/1, online: http://www.mpifg.de/pu/mpifg_dp/dp13-1.pdf

10 Karwat, Klaus (2014): *Stellungnahme zum Papier „Hochzeit für Geldverbesserer“*. Monetative, online: <http://www.monetative.de/s/Monetative-Stellungnahme-zu-Papier-Fricke-Giegold-155.pdf>

11 Gemperli, Simon: *Mit Vollgeld gegen Finanzkrisen - Das Wirtschaftssystem umkrempeln*. NZZ 5.1.2014, online: <http://www.nzz.ch/aktuell/schweiz/das-wirtschaftssystem-umkrempeln-1.18215157>

Binswanger Hans Christoph: *Gastkommentar zur Geldordnung - Zentralbanken müssen die Kontrolle zurückgewinnen*. NZZ 3.2.2014, online: <http://www.nzz.ch/meinung/debatte/zentralbanken-muessen-die-kontrolle-zurueckgewinnen-1.18234532>

Bernholz, Peter: *Gastkommentar zur Geldpolitik - Goldinitiative und Vollgeld-Initiative*. NZZ 14.4.2014, online: <http://www.nzz.ch/meinung/debatte/goldinitiative-und-vollgeld-initiative-1.18283455>

Niepelt, Dirk: *Gastkommentar zur Geldordnung - Vollgeld, Liquidität und Stabilität*. NZZ 12.5.2014, online:



Workshop „Einhundert Prozent stabil?“ der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld und des Zentrums für Ökonomische und Soziologische Studien (ZÖSS) an der Universität Hamburg verwiesen, in dessen Verlauf die betreffenden Reformvorschläge vor allem aus post- und monetär-keynesianischer Sicht sowie Postwachstums-Perspektive kritisch begutachtet wurden.¹² An den bei Fricke ebenfalls unberücksichtigt gebliebenen akademischen Diskurs zu mit Vollgeld verwandten Reformansätzen (wie 100% Money, Narrow Banking, etc.) sei hier nur am Rande erinnert.

Missdeutung von Freigeld, Vermischung mit Zinspolitik

In aller Kürze sollen ferner einige sehr problematische Aspekte bei der Darstellung des Gesellschen Reformvorschlages angemerkt werden. Dies vor allem deshalb, weil hierzu noch keine die zahlreichen Missverständnisse der Studie korrigierende Stellungnahme vorzuliegen scheint:

„In Ableitung aus alledem schlug Gesell eine Art Negativzins vor: eine Gebühr, die de facto zur automatischen schleichenden Entwertung des Geldes führt – um damit das Geldverdienen im Schlaf zu verhindern und die Geldhalter zum möglichst schnellen Ausgeben des Geldes zu veranlassen.“ (S.5)

Hier müssen gleich mehrere Punkte aufgegriffen werden:

Der Begriff „Geldentwertung“ ist zwar wörtlich präzise, ohne weitere Erläuterung jedoch missverständlich, da hierfür in der ökonomischen Literatur bereits der Begriff Inflation gebräuchlich ist. Im Unterschied zur Inflation (realer Kaufkraftverlust durch steigendes Preisniveau, Entwertung der Währung) bleibt bei der Gesellschen Demurrage/Liquiditätsgebühr das Preisniveau unberührt, stattdessen verringern sich die liquiden Bar- und Girogeldbestände kontinuierlich oder in regelmäßigen Abständen. So würde z.B. ein Gut für 100 Euro auch nächste Jahr noch 100 Euro kosten, aber 100 Euro Guthaben auf einem Girokonto hätten sich durch die Liquiditätsgebühr im Laufe des Jahres auf 95 Euro verringert. Die Diskussion potentieller Vor- und Nachteile einer Demurrage gegenüber einer Inflation sollen an dieser Stelle offen gelassen werden.

Beide, Demurrage wie Inflation, stellen wie bereits erläutert keinen Druck zur Ausgabe des Geldes dar, sofern man „ausgeben“ als „konsumieren“ versteht. Beide belegen lediglich die Kassenhaltung von Geld mit Kosten, was einen monetären Druck zu jedweder Verwendung der liquiden Mittel erzeugt – also entweder Konsum oder Investition oder Darlehensvergabe oder den Erwerb von Assets (also Sachsparen und/oder Spekulation)¹³.

Von einer entsprechend hoch veranschlagten Geldgebühr erhoffte Gesell sich eine Neutralisierung des Vorteils des Geldhalters (modern: Liquiditätsprämie) und damit einen zinsenkenden Effekt für private Darlehensverträge. Wohlgemerkt geht es dabei um die indirekte Absenkung eines frei zwischen privaten Vertragspartnern ausgehandelten Zinsniveaus, nicht um Fixierung oder gar Abschaffung des Zinses. Da neben Vermittlungsgebühren weiterhin Aufschläge je nach Fristigkeit und Risiko anfallen würden, wäre nach wie vor eine Zinstreppe vorhanden. Diese Zinstreppe wäre

<http://www.nzz.ch/meinung/debatte/vollgeld-liquiditaet-und-stabilitaet-1.18300432>

Baumberger, Jörg: *Gastbeitrag zur Finanzarchitektur - Die Voll-/Leergeld-Reform*. NZZ 27.5.2014, online:

<http://www.nzz.ch/wirtschaft/wirtschafts-und-finanzportal/die-voll-leergeld-reform-1.18310205>

12 Protokoll des Workshops „Einhundert Prozent stabil?“, 5. Oktober 2013, Hamburg, online: <http://geld-und-nachhaltigkeit.de/wp-content/uploads/workshopprotokoll-einhundert-prozent-stabil.pdf> Eine darauf basierende Studie von Benedikt Weihmayr und Martin Sauber ist im Erscheinen.

13 Genau aus diesem Grund besteht die zweite Hälfte des Gesellschen Reformvorschlages in einer Nutzungsgebühr auf Boden, um durch eine ähnliche finanzielle Belastung auch die natürlichen Ressourcen dem rent seeking und der Spekulation zu entziehen.

nach Gesells Idealvorstellungen jedoch durch eine entsprechend hoch angesetzte Liquiditätsgebühr genau soweit abgesenkt, dass kurzfristige Spareinlagen negativ verzinst würden und nur langfristig festgelegte Spareinlagen auf einen Zinssatz von Plus/Minus Null kämen. Rhetorische Fragen von Fricke, wie etwa „*Steht den möglicherweise negativen Eigenschaften des Zinses nicht eine wichtige Allokationsfunktion entgegen (...)? Wie soll auf Mikroebene sonst zwischen guten und schlechten Schuldnern unterschieden werden?*“ (S.6), beziehen sich damit nicht auf das Gesellsche Freigeld, sondern ausschließlich auf andere zinskritische Traditionen (wie die aristotelische, christliche, islamische) die ein Zinsverbot fordern.

Auch ist es im Bezug auf die Gesellsche Idee zwar möglich von „Negativzinsen“ zu sprechen und wäre auf Girokonten bezogen auch zutreffend. Wenn dieser Begriff jedoch ohne präzise Formulierung des Kontext angeführt wird, ist er wiederum missverständlich: Zinsen werden üblicherweise bilateral zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern vertraglich vereinbart und für die zeitliche Überlassung von Liquidität gezahlt. Dies wäre auch bei Gesell nach wie vor der Fall, nur würde sich wie erläutert eine abgesenkte Zinstreppe ergeben. Damit sich diese Absenkung ergäbe, forderte Gesell aber, dass der jeweils aktuelle Geldhalter einen „Negativzins“ bezahlen müsse, und zwar „passiv“ durch periodische Verringerung des Nennwerts seiner Geldeinheiten. Die Gesellsche Idee einer „Demurrage“ kann somit eher charakterisiert werden als eine Liquiditätsgebühr (auf Kassenhaltung, also das Halten von Liquidität) denn als ein Zins (auf Kreditgewährung, also die Forderung auf Liquidität).

Aktuell wird unter dem Begriff „Negativzinsen“ tatsächlich eine Art Liquiditätsgebühr/Demurrage diskutiert. Aber (noch?) nicht im Gesellschen Sinne auf Girokonten und Bargeld, sondern nur auf die Guthaben der Geschäftsbanken bei der Zentralbank (also beschränkt auf einen sehr speziellen Fall innerhalb des Bankensystems).¹⁴ Beides darf wiederum nicht mit einem niedrigen oder gar negativen Leitzins auf Zentralbankkredite verwechselt werden. Inwieweit die Zentralbank negative Realleitzinsen erzeugen sollte und überhaupt kann – z.B. durch einen Nominalleitzinssatz nahe Null bei gleichzeitiger Inflation – und wie sich dies auf die nominalen und realen Sparzinsen auswirken würde, sind relevante Fragen, die in der ökonomischen Literatur durchaus diskutiert werden. Leitzinsen haben jedoch (egal ob positiv oder negativ) eine ganz andere Funktionsweise und dementsprechend sehr wahrscheinlich auch andere Auswirkungen als eine Gesellsche Demurrage.

Das potentiell Irreführende an der undifferenzierten Verwendung dieser Begriffe zeigt sich auch in Frickes weiteren Ausführungen, in denen nicht unterschieden wird zwischen Niedrig-/Null-/Negativ-Zinspolitik, Leit-/Sparzinsen, nominal/real, und schließlich sogar ein Zinsniveau von Null mit einer Abschaffung des Zinses gleichgesetzt wird: *"Sind wir nicht schon sehr nahe an der Abschaffung des Zinses? Gelten Niedrig- und Nullzinsen nicht heute eher als (eine mögliche) Ursache für Liquiditätsschwemmen und Spekulation?"* (S.6) Ohne ausreichende Differenzierung bleiben auch Frickes weitere Überlegungen auf Seite 6 unkonkret. Sie beziehen sich weitgehend auf die makroökonomischen Auswirkungen von niedrigen Leitzinssätzen und tragen wenig zur Einschätzung eines Freigeldes bei.

Der vorhandene akademische Diskurs zur Gesellschen Demurrage, der potentiell zur Klärung beigetragen hätte, wurde nicht aufgegriffen. Exemplarisch sei auf Buiter und Goodfriend verwiesen, sowie auf Mankiw, einem überzeugten Vertreter des ökonomischen Mainstreams, der das Thema zu

14 Aktuelle Ankündigung der EZB, negative Einlagezinsen einzuführen: Mallien, Jan: *Leitzins gesenkt, Strafzins für Banken*. Handelsblatt 5.6.2014, online: http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/geldpolitik/ezb-ratssitzung-leitzins-gesenkt-straftzins-fuer-banken/v_detail_tab_print/9994870.html

Beginn der Finanzkrise prominent ins Gespräch brachte.¹⁵ Aber auch in der öffentlichen Diskussion existieren gut verständliche Abhandlungen in deutscher Sprache, unter anderem eine kritische Analyse von Belke und Verheyen, welche verschiedene geldpolitische Optionen, von Negativzinsen auf Konten der Geschäftsbanken bei der Zentralbank ausgehend bis hin zu einer allgemeinen Liquiditätssteuer, durchspielen.¹⁶

Zwischenfazit

Die meisten der diskutierten Ansätze werden in aller Kürze durchaus sachlich und im Hinblick auf den Finanzmarktstabilisierungs-Fokus treffsicher analysiert. Die Beschreibung und Analyse des (zugegebenermaßen komplexen) Huberschen Vollgelds leidet unter einigen Missdeutungen und Vermischungen mit verwandten Reformansätzen, wobei wenigstens zum Teil zutreffende Fragen zu makroökonomischen Risiken und Nebenwirkungen angesprochen werden. Das Gesellsche Freigeld wird größtenteils sachlich unzutreffend dargestellt, sodass hier die Analyse weitgehend am eigentlichen Reform-Ansatz vorbei geht und sich fast ausschließlich auf die heutige Niedrig- bis Nullzinspolitik bezieht. Somit wurde der selbst gesteckte Anspruch, Geldreformen darzustellen und kritisch auf ihr Potential zur Finanzmarkt-Stabilisierung abzuklopfen, für diese beiden Reformoptionen nicht erfüllt.

Weiterführende Überlegungen zu Krisenursachen und Reformstrategien

Zu Umsetzbarkeit und Priorisierungen von Reformansätzen

Fricke wägt Risiken und Nebenwirkungen der Reformoptionen ab und äußert strategische Überlegungen, auf die im folgenden kritisch eingegangen wird:

„(...) dass (...) es aber eine Menge Tücken und möglicherweise auch logische Probleme gibt. Diese betreffen zum Teil die Umsetzbarkeit. (...) Wenn sich diese Probleme, Zweifel und negativen Begleiteffekte nicht hinreichend entkräften ließen, wäre es womöglich effizienter und weniger riskant, radikale Reformen des Finanzsystems innerhalb der aktuellen Geldordnung anzusteuern“ (S.4)

Die Sachlage ist nicht so eindeutig, sowohl aus technischer als auch aus strategischer Sicht:

Zwar scheinen die erwartbaren makroökonomischen Effekte einer Re-Regulierung der Finanzmärkte in modernisierter Form („Glass-Steagall 2.0“) auf den ersten Blick besser einschätzbar zu sein als bislang weitgehend unerprobte Geldreformen. Dem lässt sich entgegen, dass gerade einige eher unerprobten Finanzmarktreformen (wie z.B. eine umfassende

15 Buitter, Willem H.; Panigirtzoglou, Nikolaos (1999/2002): *Overcoming the Zero Bound on Nominal Interest Rates with Negative Interest on Currency - Gesell's Solution*. online: <http://www.willembuitter.com/liqnew.pdf>

Goodfriend, Marvin (2000): *Overcoming the Zero Bound on Interest Rate Policy*. Journal of Money, Credit, and Banking, online: <http://ideas.repec.org/a/mcb/jmoncb/v32y2000i4p1007-35.html>

Mankiw, Gregory N. (2009): *It May Be Time for the Fed to Go Negative*. online:

http://www.nytimes.com/2009/04/19/business/economy/19view.html?_r=2&pagewanted=print

16 Belke, Ansgar; Verheyen, Florian (2013): *Ökonomisches Neuland: negative Notenbankzinsen*.

Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich, online: <http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2013/03/oekonomisches-neuland-negative-notenbankzinsen/>

Kritisch anzumerken ist an dieser gut strukturierten Darstellung, dass im letzten Teil die Gesellsche Liquiditätsgebühr missgedeutet wird als eine Sparguthaben-Steuer, was die weitere Analyse und Schlussfolgerungen verzerrt.

Finanztransaktionssteuer) als „systemisch risikoarm“ eingeschätzt werden. Dagegen werden einige herkömmliche, erprobte Maßnahmen (wie z.B. bereits eine Wiedererhöhung der Eigenkapitalquoten auf signifikantes Niveau) selbst von vielen kritischen Stimmen als systemisch riskant eingeschätzt – gerade in Anbetracht der nach wie vor hohen, teilweise sogar noch gestiegenen Systemrelevanz der Großbanken. In Folge werden gerade diese „konservativen“ Regulierungsbemühungen weitgehend konterkariert (u.a. durch unzureichende Zielgrößen und jahrzehntelange Übergangszeiten) oder gar nicht erst in Angriff genommen.

Zudem werden Finanzmarktreformen in der Regel nicht etwa schockartig und plötzlich, sondern zumeist schrittweise eingeführt. Äquivalent dazu ließen sich auch die hier diskutierten Geldreformen selbstverständlich sehr behutsam umsetzen – was Fricke gar nicht erst in Betracht zieht und implizit das Risiko einer „Über-Nacht-Reform“ als pauschales Gegenargument ins Feld führt. Und selbst im Falle stark negativer Nebeneffekte, denen durch Nachjustierung nicht begegnet werden könnte, lässt sich in der Regel noch eine geordnete Rückabwicklung durchführen, sodass das Risiko begrenzt und überschaubar bleibt.

Auch die politische Umsetzbarkeit hält Fricke bei herkömmlichen Maßnahmen grundsätzlich für höher, ohne dies zu begründen. Dabei lässt er außer Acht, dass auch Jahre nach dem Schockereignis der globalen Finanzkrise und trotz einer unvermindert schwelenden Eurokrise bisher kaum eine nennenswerte Re-Regulierung der Finanzmärkte umgesetzt wurde oder auch nur in Sicht ist. Und das, obwohl kein Mangel an herkömmlichen, bereits erprobten Regulierungsoptionen (wie z.B. dem Glass-Steagall Act) besteht, die in modernisierter Form einfach wieder eingeführt werden könnten.

Indem Fricke schließlich darauf verweist, dass Boom-Bust-Zyklen auf den Finanzmärkten bereits durch relativ moderate Justierung und geringfügige Erweiterung der bestehenden banken- und finanzmarktspezifischen Regelungen unterbunden werden könnten, stellt sich die Frage warum dies dann nicht längst umgesetzt wurde? Das offizielle Credo, Krisen grundsätzlich verhindern zu wollen, kippt damit zugunsten der Vermutung, dass diese Verwerfungen ordnungspolitisch zumindest billigend in Kauf genommen werden. Danach wären primär keine besseren Werkzeuge nötig, sondern ein Verständnis dafür, warum das bestehende regulatorische Potential keine konsequente Anwendung findet. Teilweise dürfte die Erklärung für ausbleibende Re-Regulierung naheliegenderweise in einer tendenziell überproportional hohen Einflussnahme finanzkräftiger und gut organisierter Interessensgruppen auf die Politik zu suchen sein.¹⁷ Dazu kommt die Erfahrung, dass gerade dort, wo konsequent an einer harten ordoliberalen Linie festgehalten wurde, Krisen und ihre Folgen oftmals am extremsten ausfielen und am längsten andauerten.¹⁸ Daneben liegen auch scheinbar „gute, dem Gemeinwohl dienende Gründe“ vor, welche die staatlichen Akteure ebenfalls

17 Abgegrenzt werden muss dieses Argument von einer radikal staatskeptischen, dafür umso marktgläubigeren Fraktion (große Teile der Free Banking und Goldstandard Befürworter), welche dem Staat schlicht Unfähigkeit und/oder Macht-/Steuer-Interessen unterstellt. So kann man nach einem Crash stets mit Hayek kritisieren, dass der Boom und darauf folgende Bust durch eine lockere Geld- und Wirtschaftspolitik verursacht wurden – aber wäre die Alternative nicht eine Stagnation von Anfang an gewesen? Natürlich zeigen sozialistische Experimente die erstickende Wirkung von Überregulation und staatlichem Mikromanagement auf, doch ebenso gut ist auch belegt (u.a. durch Karl Polanyi in seiner Great Transformation), dass staatliche Ordnungspolitik geschichtlich zumeist die direkte Folge von krassen Missständen im Laissez-faire Kapitalismus war.

18 Die in anderen Währungsräumen bewährten Krisen-Maßnahmen (z.B. Staatsanleihen-Ankäufe der FED, die sich unter anderem explizit auf die „lessons learned“ aus der großen Weltwirtschaftskrise ab 1928 beruft) werden von der EZB nach wie vor scharf zurückgewiesen und nur in höchster Not in Erwägung gezogen – mit der Begründung, dass diese längerfristig das Vertrauen in die Währung und ihre Wertstabilität gefährden könnten. Um ein potentiell zukünftiges Risiko zu vermeiden, werden also bereits heute die faktische Verarmung großer Bevölkerungsteile in der europäischen Peripherie und eine existentielle Krise des europäischen Projektes in Kauf genommen.

in diese Richtung tendieren lassen: Immerhin versprach die neoliberale Deregulierung (nicht nur der Finanzmärkte) ein höheres Wirtschaftswachstum – eine der aktuell wichtigsten Zielgrößen für staatliche Ordnungspolitik. Womit wieder die Frage nach der Ursache dieses unbedingten Wachstums-Imperatives aufgeworfen ist, die bei Fricke weitgehend ausgeklammert bleibt.

Die relative „Radikalität“ von Finanzmarkt- und Geldreformen

„Sie [diese Expertise] soll damit auch einen ersten Beitrag leisten, jene Lücke zu schließen, die dadurch entstanden ist, dass sich die etablierte Wirtschaftswissenschaft und Praktikerszene der Notenbanker und Regierenden bis vor Kurzem so gut wie gar nicht mit den Vorschlägen für eine neue Geldordnung beschäftigt hat – während andererseits mit der Länge der Krise (ganz typisch) auch die Verrücktheit radikaler Vorschläge tendenziell zunimmt (allein aus dramaturgischen Gründen, wie sie modernen Mediengesellschaften eigen sind).“ (S.3)

Zum Begriff der Radikalität – welcher schon im Titel der Studie prominent ins Feld geführt wird – soll folgendes festgehalten werden: Fasst man „Radikalität“ nicht als den technischen Grad der Abweichung eines regulatorischen Eingriffs von den herkömmlichen Maßnahmen (also seine Exotik), sondern bezieht „Radikalität“ auf die Wirkungsmächtigkeit der betrachteten Maßnahme, so müssten sich die meisten Ansätze – sowohl zu Finanzmarktregulierungen als auch Geldreformen – im Gegenteil den Vorwurf mangelnder Radikalität gefallen lassen:

Immerhin gehen Protagonisten in beiden Lagern davon aus, dass schlanke, elegante Eingriffe ausreichen würden, um die großen ökonomischen Probleme zu lösen. Meist betonen die Befürworter der jeweiligen Reformen selbst (wohl nicht nur aus politischer Opportunität, denn aus tiefer Überzeugung), dass die minimalen, quasi chirurgisch-präzisen Eingriffe technisch unkompliziert seien, den unternehmerischen Interessen nicht im Wege stünden und nur minimale Belastungen für den normalen Bürger mit sich brächten – gleichzeitig aber die Macht von heute systemrelevanten oder sehr einflussreichen Akteuren beschnitten, Ungleichheit in der Einkommensverteilung verminderten, den Staatshaushalt entlasteten und manches mehr. Reformen mit lauter Gewinnern aber ohne Verlierer also, frei nach dem Wunsch „wasch mir den Pelz aber mach mich nicht nass“.

Nun ist Wirtschaften kein Nullsummenspiel, und von einer besseren Organisation der gesellschaftlichen Arbeitsteilung könnten prinzipiell alle Menschen profitieren. Die „Heilsversprechen“ von Befürwortern verschiedener chirurgischer Reformen sind also zunächst im Bereich des Möglichen anzusiedeln und verdienen eine profunde Analyse.

Eine pessimistischere Einschätzung der Lage könnte jedoch dahin gehen, dass Finanzmarktregulation wie auch Geldreformansätze hauptsächlich auf die Einkommensströme wirken. Was aber, wenn die Probleme tiefer liegen? Man muss hier nicht einmal wirklich „radikale“ (marktkritische, geldkritische, anarchistische, marxistische, etc.) Theorien bemühen, sondern kann auf dem Boden ordoliberaler Tradition – immerhin der geistigen Wiege der in Deutschland allseits gefeierten Sozialen Marktwirtschaft – argumentieren: Was, wenn die Einkommensströme nur das eigentliche Problem stetig vergrößern, welches sich im bestehenden Vermögensniveau und Vermögensverteilung stellt, konkret in Form bereits exorbitanter Anhäufung und Ungleichverteilung von Geld- und Sachvermögen? Was, wenn es zur Lösung der Probleme angezeigt wäre, diese Ungleichverteilung nicht nur zukünftig weniger zu erhöhen, sondern darüber hinaus zeitnahe und signifikant zu reduzieren?¹⁹

19 vgl. die Boston Consulting Group Studie von Rhodes, David; Stelter, Daniel (2011): *Collateral Damage – Back to Mesopotamia? The Looming Threat of Debt Restructuring*. online: <http://www.bcg.com/documents/file87307.pdf>

Da es sich bei Eingriffen in die bestehende Vermögensverteilung stets um harte Nullsummenspiele handelt, sind keine Maßnahmen dazu denkbar, die nicht von Teilen der Gesellschaft spürbare Opfer fordern. Selbst bei sanften Maßnahmen um weitgehend nebenwirkungsfrei die Geld- und Sachvermögen auf ein moderates Ungleichheits-Niveau abzuschmelzen, selbst wenn die „Verlierer“ eines solchen Eingriffs am Ende immer noch besser als der durchschnittliche Bürger gestellt wären und ihre monetären Verluste durch nicht-pekuniäre Gewinne (wie niedrigere Kriminalitätsrate, breitere gesellschaftliche Teilhabe, etc.) teilweise kompensiert würden: Trotzdem wäre naturgemäß mit Unsicherheit, Angst und Widerstand zu rechnen, tiefgehende gesellschaftliche Spaltungen und Verwerfungen wären zu befürchten. In diesem Kontext ist „radikal“ ein zutreffender und warnender Begriff zur Beschreibung ordnungspolitischer Vorschläge.

Die Frage der Krisenursachen vs. Krisenverstärkungen

Generell könnte man also die Gründe für die Krisenhaftigkeit tieferliegend sehen und über Fricke's Schlussfolgerung weit hinaus gehen, wenn er schreibt: *„Wenn das stimmt, gilt auch hier: dann muss der tiefere Grund für Exzesse in der Logik der Finanzmärkte stecken.“* (S.16) Man muss diese Perspektive jedoch nicht einmal zu einer Fundamentalkritik erweitern (also Markt, Geld, Eigentum, Kapitalismus, etc. an sich in Frage stellen), denn bereits an Fricke's eigenen Darstellungen lassen sich alternative Hypothesen formulieren, um die Zwangsläufigkeit seiner Schlussfolgerungen zu relativieren:

„Wenn die vermeintlich unbegrenzte Kreditvergabemöglichkeit der Banken per se die tiefere Krisenursache ist – warum hat der Kreditboom der vergangenen drei Jahrzehnte dann nicht (auch) zu einer realwirtschaftlichen Inflation (der Verbraucherpreise) geführt? Warum kam es nur zu einer Assetinflation, einer eindrucksvoll überzogenen Preissteigerung bei Vermögenswerten – während die genannte reale Inflation in fast allen entwickelten Ländern auf historische Tiefs fiel? Hätte es nicht auch ebenso überschäumende Kredite für reale Investitionen und früher oder später eine entsprechende Überhitzung geben müssen – statt fast überall sinkende Investitionsquoten? Auch das drängt logisch den Schluss auf, dass es für die Kreditinflation Gründe geben muss, die eher in der Logik der Finanzmärkte stecken – weniger in der Geld- und Kreditordnung. Seit den 70er- und 80er-Jahren war es dank Liberalisierung und entsprechend boomender Märkte einfach sehr viel lukrativer und rentabler, sein Geld in Finanzanlagen zu stecken – und sei es auf Kredit – als in die Realwirtschaft.“ (S.15)

Die von Fricke skizzierte Kausalkette könnte allerdings auch ganz anders verlaufen, beispielsweise mit genau entgegengesetzter Kausalität: Ein ständig anwachsender Berg renditesuchenden Kapitals und eine ausgeweitete Kreditvergabe-Praxis der Geschäftsbanken könnten an erster Stelle stehen und durch die Finanzmärkte verstärkt worden sein. Denn im ordnungspolitischen Klima, welches die Deregulierung der Finanzmärkte vorantrieb, fand gleichzeitig eine enorme Ungleichverteilung von Einkommen und Vermögen statt – eine Variable, welche schon für sich betrachtet als destabilisierender Faktor in Frage kommt: Da mit steigendem Einkommen tendenziell ein größerer Prozentsatz nicht konsumiert sondern „angelegt“ werden will, dadurch tendenziell die Nachfrage sinkt und sich weniger profitable Realinvestitionen anbieten, strömt das Kapital vermehrt in die spekulativen Assetmärkte. Dort schafft es sich seine eigenen Kurssteigerungen, welche sich dann, u.a. mittels kreditbasierter Ankäufe, weiter zu Blasen steigern können.

Zwar bieten deregulierte, weltweit integrierte Finanzmärkte hier sicherlich mehr Möglichkeiten, aber auch regulierte, desintegrierte Finanzmärkte könnten überschüssiges Kapital nicht daran hindern, die Preise von lokalen Assets (Immobilien, Aktien, etc.) spekulativ in die Höhe zu treiben



und das typische Boom-Bust-Muster zu erzeugen. Diesem Narrativ zufolge wären in beiden, dem Banken- wie dem Finanzsystem, „nur“ dienliche Katalysatoren zu sehen – die eigentliche Ursache für Instabilität jedoch in der extremen Vermögenskonzentration in der Gesellschaft auszumachen (vielleicht sogar in einem allgemein zu hohen (Geld-)Vermögensniveau?²⁰), kombiniert mit einer professionalisierten Kapitalanlage-Branche.

Ausgehend von einer tieferliegenden Problematik als „nur“ der Geld- und Finanzordnung, muss damit die von Fricke geäußerte Befürchtung von negativen Effekten einer restriktiven Geldpolitik ebenso auf seinen eigenen Vorschlag, die Reformbemühungen auf eine Re-Regulation der Finanzmärkte zu konzentrieren, angewendet werden:

„Dann hilft es wenig, die Geld - und Kreditausstattung per se zu begrenzen. Das ist es im Zweifel trotzdem noch (relativ) lukrativer, in Finanzanlagen zu investieren – dann werden womöglich von den begrenzten Mitteln (Geldern) Teile sogar umgeschichtet und abgezogen, um sie in der Finanzbranche zu investieren. Das wäre der Worst Case. Dann hätte die Einführung von Vollgeld wenig an der irren Finanzlogik geändert, dafür aber der Realwirtschaft noch mehr Ressourcen entzogen.“ (S.16)

Analog dazu könnte auch die singuläre Re-Regulierung der Finanzmärkte ohne begleitende Maßnahmen dazu führen, dass das Vermögen zwar nicht mehr ins „Casino“ strömt, dann aber auch nicht notwendigerweise in produktive Investitionen, sondern in reale Bestandsgüter flieht und bei diesen ähnlich hohe Volatilitäten erzeugt. Statt also wie bisher auf den Finanzmärkten gebunden zu werden, wo Preistreibereien von zum Teil rein abstrakten Assets (Derivaten, etc.) und in der Regel vom realwirtschaftlichen Geschehen abgekoppelt stattfinden, liegt es nahe, dass das Kapital, mangels Alternativen, vermehrt für Wertsteigerungsexzesse realwirtschaftlicher Assets (Boden, Rohstoffe, Nahrungsmittel, etc.) eingesetzt würde. Ergebnis einer schärferen Finanzmarktregulation wäre, dass die Preiseffekte dann voll auf die Realwirtschaft durchschlagen und somit vor allem zu Lasten der weniger vermögenden Normalbevölkerung gingen. Die Nebenwirkungen von singulären Finanzmarktreformen könnten damit ähnlich negativ ausfallen wie es der Autor bezüglich des Vollgeldes befürchtet.

Festgehalten werden soll aber auch, dass die Forschung zu „nicht-radikalen“ Maßnahmen wie Finanzmarktregulation und Geldreform-Ansätzen trotzdem oder gerade deswegen eine hohe Legitimität hat. Denn die Magie, welche in der Idee eines kleinen, schmerzfreien Kniffs mit großer, weitreichender Wirkung steckt, ist nicht zuletzt eine der wichtigsten Motivationen für die ökonomische Krisenforschung – welche die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass zielführende ordnungspolitische Lösungen entwickelt werden.

20 Denn was ist Vermögen? Abstrakt gesehen die heutige Zusicherung zukünftiger Nutzungs- und Konsumrechte. Ein allgemein hohes Vermögensniveau in einer Gesellschaft stellt damit den Anspruch einiger (oder aller) Menschen der jetzigen Generation (und ihrer Begünstigten, oft Erben) auf ein hohes Maß an verfügungsrechtlichen und konsumbezogenen Vorrechten gegenüber zukünftigen Generationen dar. Die potentielle Einlösung dieser Vorrechte hängt jedoch stets davon ab, ob und wie sie zukünftig noch Anerkennung finden und realwirtschaftlich erfüllt werden können.



Fazit: Dringender Forschungsbedarf zu (Neben-)Wirkungen von Geldreformen

Gleichwohl, ob man von einem (Re-)Regulierungsbedarf der Finanzordnung, und/oder des Geldsystems, und/oder von einer viel tiefer liegenden Problematik ausgeht, ergibt sich kein Entweder-oder der Reformoptionen. Aussichtsreich sind nur verschiedene, miteinander abgestimmte Maßnahmen, die jeweils auf den verschiedenen Ebenen ansetzen – von der Wahrung der ökologischen Grundlage des Lebens, über eine ausgewogene Gesellschaftsordnung, bis hin zur Feinregulierung der für arbeitsteiliges Wirtschaften nötigen Infrastruktur, wie eben einer effizienten und stabilen Geld- und Finanzordnung. Für eine zielgenaue Anwendung müssen die verschiedenen Maßnahmen und ihre Wechselwirkungen jedoch ausreichend verstanden sein.

„Um den Nettonutzen abschätzen zu können, gilt es auch, die potenziellen ungewollten Nebenwirkungen von Vollgeld und ähnlichem zu checken.“ (S.13)

Diesem Plädoyer für grundsätzlichem Forschungsbedarf im weithin noch unterforschten Gebiet der Geldreformansätze schließt sich die Wissenschaftliche Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld deshalb gerne an. Wir wünschen uns einen ergebnisoffenen, heterodoxen und interdisziplinären Diskurs innerhalb der akademischen Ökonomik und an ihren Schnittstellen zu Zivilgesellschaft und Politik, den wir gerne mitgestalten. In diesem Sinne ist auch Fricke's Fazit zuzustimmen: *„Conclusion – in progress“*.

Abschließend sei noch einmal dem Auftraggeber der Studie Sven Giegold und ihrem Autoren Thomas Fricke gedankt für ihren Impuls, welcher bereits seinen Teil dazu beigetragen hat, die Diskussion um diesen wichtigen ökonomischen Themenkomplex auf eine breitere gesellschaftliche Basis zu stellen.