

Das ungeahnte Potenzial des digitalen Geldes

STEFAN KOOTHS * • November 2013



Monetäre Umwälzungen ähneln Vulkanausbrüchen. Auch jahrzehntelange Ruhe kann trügerisch sein. Eine Betrachtung der Geldgeschichte im Zeitraffer macht deutlich, wie turbulent die Entwicklung bis in die jüngste Zeit hinein verlaufen ist. Von fortschreitender Beruhigung hin zu einem stabilen Endpunkt ist nichts zu sehen. Das derzeit praktizierte System (Papiergeld ohne materielles Reservemedium) ist 42 Jahre jung – und damit gerade mal ein Flügelschlag im monetären Langstreckenflug. Der eine Teil der Bevölkerung ist in die heutige Geldordnung hineingeboren, der andere ist im Strudel des untergehenden Bretton-Woods-Systems in sie hineingeraten. Das aktuelle Geldwesen dürfte kaum der Schlusspunkt der Entwicklung sein, noch kann es als «normales Geldsystem» schlechthin gelten. Aber ganz im Gegenteil: seine Konstruktionsprinzipien – Kreditdeckung und Teilreservesystem – machen es nicht nur störanfällig, sondern auch zerbrechlich. Zu seiner Stabilisierung bedarf es permanenter Zuwendung des Staates und seiner Zentralbank. Den Nutzern wird selbst in ruhigen Zeiten eine jährliche Inflationsgebühr von 2 Prozent in Rechnung gestellt, unregelmässige Extralasten bei Finanzkrisen inklusive.

Die Zeit ist reif für neues Geld

Weltweit sind die staatlichen Geldsysteme derzeit in einem prekären Zustand – wir erleben seit einigen Jahren eine Aufblähung der Zentralbankbilanzen, wie sie in Friedenszeiten ohne Beispiel ist. Die Unabhängigkeit der Zentralbanken, einst als Bollwerk gegen den verführerischen Missbrauch des staatlichen Notenmonopols in Stellung gebracht, wird rund um den Globus ausgehöhlt. Damit steigt die Gefahr, dass gesellschaftliche Konflikte mehr und mehr auf Kosten der Geldbenutzer bereinigt werden könnten. Was bei oberflächlicher Betrachtung wie ein Nullsummenspiel erscheinen mag, birgt das Potential zu erheblichen Anpassungsreaktionen. Aus der Tatsache, dass die Gesellschaft mit der Gruppe der Geldbenutzer nahezu identisch ist, folgt nicht, dass eine Umverteilung zu Lasten letzterer folgenlos bliebe. Wäre es anders, so müsste man Diebstähle jeder Art für «gesellschaftlich» neutral halten. Sobald Opfer und Täter derselben Gruppe angehören, stünde nach dieser Logik das Diebesgut «der Gesellschaft» weiterhin zur Verfügung. Tatsächlich ziehen Eingriffe in die Eigentumsrechte gravierende gesellschaftliche Umwälzungen nach sich, die bis zur Zerstörung des

* Der Autor ist Wissenschaftler am Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel.

gesellschaftlichen Gefüges führen können. Kollektivistische Denkweisen, die von den individuellen Akteuren durch Gruppenbildung und Aggregation abstrahieren, sind daher per se ungeeignet, gesellschaftliche Entwicklungen zu erklären. Jeder einzelne von ihnen hat einen starken Anreiz, sich gegen die drohende Enteignung zu schützen. Gut möglich also, dass die Menschen intensiver nach Alternativen zum staatlichen Geld Ausschau halten werden – und dabei ausserhalb des konventionellen Bankwesens fündig werden.

Dem Entstehen verstärkten Währungswettbewerbs kommt zugute, dass das Bargeld ohnehin bald nur noch ein Relikt vergangener Zeiten sein wird, wodurch viele praktische Einwände gegen multiple Geldanbieter obsolet werden. Geld wird uns aber weiterhin auf Schritt und Tritt begleiten. Wer es schafft, eine Zahlungsverkehrsinfrastruktur bereitzustellen, die bis in unsere Hosentaschen reicht, und diese mit einem stabilen Tauschmedium zu verbinden, wird gute Karten haben. Die Chancen erhöhen sich weiter, wenn dieses Geld nicht an Staatsgrenzen haltmache, sondern von Beginn an global gültig wäre. Deshalb könnte es sein, dass wir in absehbarer Zeit wieder mit Gold zahlen und unser Geld nicht mehr «auf der Bank» haben (wo es ohnehin nicht ist), sondern bei Google, Amazon, Facebook oder Microsoft. Diese oder andere Unternehmen mögen sich mehr für die aus unseren Transaktionen zu gewinnenden Marketingdaten interessieren und ihre Geldprodukte als Nebengeschäft begreifen. Dies tun sie in vielen anderen Bereichen aber auch schon. Entscheidend ist, dass es nicht nur auf der Nutzerseite, sondern auch auf der Anbieterseite starke Motive sowie die Potenz geben könnte, ein alternatives Geldsystem bereitzustellen. Damit besteht die Möglichkeit, dass Geld wieder ein echtes Produkt des Marktes wird – frei von staatlicher Manipulation. Banken würden indes nicht untergehen. Sie würden sich nur fortan ausschliesslich ihrer eigentlichen Aufgabe widmen, nämlich der Kreditvermittlung zwischen Sparern und Investoren.

Wie Geld entstand

Vordenker sind ihrer Zeit naturgemäss voraus. Sie stossen daher nicht selten auf Unverständnis und Ablehnung, zumal dann, wenn sie Gewohnheiten und privilegierte Besitzstände in Frage stellen. Dies gilt in besonderem Masse, wenn es um radikale Alternativen in einem Lebensbereich geht, den die Menschen alltäglich als so geläufig empfinden wie den Umgang mit «ihrem» Geld. Als der Nobelpreisträger Friedrich August von Hayek im Jahr 1976 einen Vorschlag zur Entnationalisierung des Geldes vorlegte, ebte das Interesse daran schnell wieder ab – sowohl in der breiten Öffentlichkeit als auch in der ökonomischen Fachwelt. Nicht wenige hielten den Vorschlag für eine Lösung auf der Suche nach einem Problem. Zu weit weg von gewohnten Handlungsweisen schien die Vorstellung privater Geldproduktion, gar unnötig angesichts der Stabilitätsversprechen der Zentralbanken. Und auch rein praktisch schien es unvorstellbar oder doch zumindest sehr lästig, mehrere Währungen im eigenen Land ständig mit sich herumtragen zu müssen, ganz zu schweigen von den permanent nötigen

Umrechnungen. Eine Mischung aus Trägheit, Marktskepsis und Urvertrauen in den Staat war auf Seiten des Publikums in monetären Belangen übermächtig. Die jeweiligen Regierungen hatten keinerlei Interesse, ihr Zentralbankmonopol in Frage gestellt zu sehen, und die Finanzwirtschaft fühlte sich im kreditbasierten Teilreservesystem mit der Zentralbank als «Lender of Last Resort» im Rücken bestens aufgehoben. Die Erkenntnis, dass Geld eine Erfindung des Marktes ist, war sogar weiten Teilen der ökonomischen Wissenschaft im Laufe der Jahre abhanden gekommen – daher können oder wollen sich viele auch die Möglichkeit einer Reprivatisierung des Geldes kaum vorstellen. So feiert die völlig unhaltbare «Staatliche Theorie des Geldes» eines Georg Friedrich Knapp bis in die jüngste Zeit hinein fröhliche Urstände, auch wenn sie schon vor ziemlich genau 100 Jahren durch Ludwig von Mises glänzend widerlegt wurde.

Blenden wir an dieser Stelle einige tausend Jahre zurück. Die Menschen haben vor geraumer Zeit in einem evolutionären Entdeckungsprozess herausgefunden, dass der über ein allgemeines Tauschmittel vermittelte indirekte Tausch extrem nützlich ist, um die Arbeitsteilung als ultimative Quelle allen Wohlstandes erst so richtig in Gang zu setzen. Auf diese Weise muss der Tischler keinen Schneider suchen, der gerade ein neues Möbelstück braucht, wenn jener seine Leistungen für einen neuen Anzug eintauschen möchte. Es genügt, dass irgendjemand seine Möbel kauft, mit dessen Erlös der Tischler den Anzug beim Schneider bezahlen kann. Das hierfür notwendige allgemein akzeptierte Tauschmittel nennt man Geld – seine Entdeckung darf man getrost zu den grössten Kulturleistungen der Menschheit zählen. Nach allerlei Versuchen mit Vieh, Kokosnüssen, Muscheln, Perlen oder Gewürzen schälte sich allmählich der Gebrauch von Edelmetallen als am besten geeignet heraus. Wie alle anderen zuvor verwendeten Tauschmittel wurden sie zunächst aus sich heraus wertgeschätzt, waren aber darüber hinaus homogen, unverderblich sowie beliebig und reversibel teilbar – insgesamt also ideale Eigenschaften für den universellen Tausch. Die Rückschau zeigt: Geld ist keine staatliche Erfindung, sondern ein Produkt des Marktes.

Prinzipiell kann die staatliche Gewalt als zentrale Regelinstanz den Umgang mit Geld noch effizienter machen. Indem Edelmetallstücke eine Prägung erhalten, die die Reinheit und das Gewicht der so gewonnenen Münzen offiziell verbürgt, entfällt die aufwendige Prüfung auf Echtheit der zum Tausch vereinbarten Edelmetallmenge. Kein Wunder also, dass alle Traditionswährungen (z.B. Dollar, Pfund, Mark oder Franc) ursprünglich nur Gewichtseinheiten eines in seiner Reinheit bestimmten Edelmetalls waren. Tatsächlich wurde mit der staatlichen Aufsicht über das Geld jedoch der Bock zum Gärtner gemacht. Denn man fand schnell heraus, dass sich mit der Kontrolle über die Währung eine ungemein raffinierte Finanzierungsquelle auftrat – zumal für einen Akteur, der über die Jahrhunderte hinweg chronisch knapp bei Kasse war (früher ruinierten die Kriegskosten und das Luxusleben am Hof die Staatshaushalte, heute übernehmen die Versprechen des Wohlfahrts- und Subventionsstaates diese Rolle). Was mit primitiver Falschmünzerei

begann, hat sich im Zuge des Papier- und elektronischen Geldes immer weiter verfeinert. Im Zentrum steht dabei das den Geschäftsbanken gewährte Teilreserveprivileg, wodurch diese in die Lage versetzt werden, Geld und Kredit aus dem Nichts zu schaffen.

Nähern wir uns diesem Problem zunächst über eine Illustration: Angenommen, Sie fahren bei einem Parkhaus vor, um dort Ihr Auto für unbestimmte Zeit abzustellen. Beim Ziehen des Tickets wundern Sie sich, dass die Benutzung des Parkhauses nicht nur nichts kosten soll, sondern Ihnen sogar ein Tankgutschein dafür versprochen wird, dass Sie Ihren Wagen dort stehen lassen. Zudem heisst es, das Parkhaus würde rund um die Uhr bewacht. Umso besser, mögen Sie vielleicht denken, fahren zum nächsten freien Stellplatz und ziehen los. Nach einer Stunde kehren Sie zurück und Ihr Wagen ist weg. Empört beschweren Sie sich beim Personal. Dort eröffnet man Ihnen, dass keineswegs ein Diebstahl vorliege. Vielmehr sei es so, dass die Parkhausgesellschaft zugleich auch eine Autovermietung betreibe, und die hätte Ihren Wagen kurzerhand für ein paar Tage verliehen. Er komme aber bestimmt zurück, und solange müssten Sie sich eben gedulden.

So etwas passiert Ihnen im wahren Leben natürlich nicht. Sollte es dennoch vorkommen, würden Sie vermutlich noch zu Fuss den nächsten Anwalt aufsuchen und den Laden verklagen. Und weil das jeder weiss, kommt es gar nicht erst zu diesen windigen Geschäftsmodellen. Warum also dieses scheinbar absurde Gedankenspiel? Weil wir uns tagein, tagaus mit den Banken auf genau dieses Spiel einlassen – und es für völlig normal halten. Und bei diesem Vergleich kommt unser aktuelles Geld- und Kreditwesen sogar noch gut weg.

Geld: die zweite Natur

Kaum etwas scheint im Alltagsleben so selbstverständlich zu sein wie der Umgang mit Geld. Man trägt es entweder bar mit sich herum oder man hat es als Einlage auf der Bank. Würde man dort nachsehen, wüsste man es besser. Das Geld, das viele «auf der Bank» wähen, hat diese längst an jemand anderen verliehen. Nur so ist sie imstande, für die Kundeneinlagen überhaupt Zinsen zu zahlen. Den Einlagen stehen Forderungen der Bank gegenüber, ein Depositum im eigentlichen Sinne sind Bankeinlagen schon lange nicht mehr. Geld ist im Wesentlichen mit Krediten oder anderen Wertpapieren «gedeckt». Das heisst konkret: Die Einlagen der Kunden, die diese für Geld halten, sind besichert mit dem Versprechen auf zukünftige Geldzahlungen anderer Kunden. Das ist genauso selbstreferentiell, wie es klingt.

Für Bargeld gilt im Prinzip dasselbe, nur dass hier die Zentralbank die Emission übernimmt und eine Einlösung erst gar nicht mehr vorgesehen ist. Bargeld ist nur noch formal eine Forderung gegenüber der Zentralbank, denn ein Anspruch, der nicht vollstreckbar ist, ist keiner. Kurioserweise ist aber auch heute noch auf der britischen 20-Pfund-Note die Zusage der Bank of England zu finden, jedem bei Vorlage dieser Note auf Verlangen die Summe von 20 britischen Pfund

auszuhändigen. Auch hier: Selbstreferentialität pur. Seinen Status bezieht unser Bargeld allein aus seiner Eigenschaft, als gesetzliches Zahlungsmittel festgelegt zu sein.

Immerhin bekommt man als Bankkunde in der Regel jederzeit seine Einlage in bar (also als gesetzliches Zahlungsmittel) ausgezahlt. Den Banken kommt hierbei zugute, dass Geld seiner Natur nach homogen ist, man wird also bei der Auszahlung niemals dieselben Münzen und Scheine beanspruchen, die man früher einmal eingezahlt hatte (was bei Beträgen, die auf dem Überweisungswege zugeflossen sind, ohnehin Nonsens wäre). Dies ermöglicht der Bank, mit einer kleinen Reserve den täglichen Auszahlungswünschen zu entsprechen (daher der Name «Teilreservesystem»). Wären in den Augen der Autofahrer alle Fahrzeuge gleich (gleiche Marke, gleiche Ausstattung, gleicher Zustand etc.), so hätte auch das Mogelparkhaus eine reelle Chance, mit einer kleinen Bestandsflotte in der Regel jedem Rückgabewunsch gerecht zu werden. In den meisten Fällen würde einem Rückkehrer einfach das Auto desjenigen übergeben, der zuletzt sein Fahrzeug abgestellt hatte.

Sollte es trotz der vorgehaltenen Reserve einmal eng werden, so können in Bedrängnis geratene Banken sich von anderen Banken kurzfristig Liquidität auf dem Interbankenmarkt beschaffen. Auch dieses Modell wäre auf unseren Parkhausbetreiber übertragbar; er müsste dann bei seinen Konkurrenten vorstellig werden und die zur Rückgabe geforderten Autos dort ausleihen. Wenn es aber ganz eng wird und andere Banken einem in Liquiditätsnot geratenen Wettbewerber nicht mehr über den Weg trauen, dann bleibt nur noch der Rückgriff auf die Zentralbank, die als «Lender of Last Resort» aus dem Nichts zusätzliche Liquidität bereitstellen kann, indem sie die Notenpresse anwirft.

Hier endet die Analogie zu unserem Autobeispiel. Autos kann man nicht mit einem Federstrich aus dem Nichts schaffen. Der Parkhausbetreiber hat es mit einem harten Reservemedium (Autos) zu tun, das weder er noch ein Zentralverband der Mogelparkhäuser selbst schaffen kann. Ganz anders beim heutigen Geld: Unser Finanzsystem (bestehend aus Zentralbank und Geschäftsbanken) kann jederzeit beliebig viel Geld per Tastendruck bereitstellen, weil es auf Kreditdeckung und nicht auf einem materiellen Reservemedium basiert. Zusätzlichen Kredit kann man immer gewähren. Was wie eine geniale Lösung aussieht, ist bei genauer Betrachtung der Kern des Problems. Es ermöglicht dem Finanzsektor, in grossem Stil Kredite auszureichen, ohne dass an anderer Stelle entsprechend gespart würde. Das ist ein einträgliches Geschäft für die Geldhäuser und den Staat (sowohl als Eigentümer der Zentralbank als auch als Schuldner mit Sonderkonditionen), führt aber zu einem inhärent fragilen Finanzsystem, weil es gravierenden Fehlentwicklungen in der Realwirtschaft Vorschub leistet.

Der höheren, kreditfinanzierten Investitionstätigkeit steht kein freiwilliger Konsumverzicht gegenüber; damit gerät die Volkswirtschaft in eine realwirtschaftliche Unwucht. Indem das Zinsniveau durch die Politik des billigen Geldes künstlich herabgedrückt wird, steigt die gesamtwirtschaftliche

Güternachfrage übermässig an. Das niedrige Zinsniveau täuscht den Unternehmen vor, dass die Haushalte ihren Konsum vermehrt in die Zukunft verschieben wollen und daher in der Zwischenzeit mehr Güter für investive Zwecke zur Verfügung stehen. Genau das ist aber nicht der Fall – im Gegenteil, das niedrigere Zinsniveau dämpft das Sparmotiv. Im Zuge der für die Mehrinvestitionen erhöhten Ausgaben zum Kauf von Produktionsfaktoren in den Investitionsgüterindustrien wird vermehrt Kaufkraft geschaffen, die die Konsumnachfrage steigen lässt, noch bevor die zusätzlichen Investitionsprojekte ausgereift sind, mit denen eine höhere Produktionskapazität erst geschaffen werden soll. Konsumenten und Investoren konkurrieren somit um knappe Produktionsfaktoren (insbesondere Arbeitskräfte und Kapitalgüter) und der Inflationsdruck nimmt zu. Dem anfänglichen Boom, der durch die grosszügige Kreditgewährung angestossen wird, folgt unausweichlich eine Anpassungskrise, sobald die exzessive Kreditversorgung zu einem Ende kommt, die es den Investoren zuvor ermöglichte, sich gegenüber den Konsumenten auf den Märkten durchzusetzen. Dieses Ende wird kommen, weil die steigenden Verschuldungspositionen ihrer Kunden die Banken früher oder später wieder zu einem vorsichtigeren Geschäftsgebaren veranlassen müssen. In dem Masse, wie sich dann Investitionen als Fehlinvestitionen erweisen, werden Kredite notleidend – und damit auch die Deckung des zusätzlichen Geldes, mit dem diese Investitionen ursprünglich angeschoben wurden. Das Ergebnis ist eine Bankenkrise, weil die Kreditinstitute auf ihrer Passivseite im Zuge der Kreditexpansion Einlagen geschaffen haben, denen auf der Aktivseite faule Kredite gegenüberstehen. Das ursprünglich aus dem Nichts geschaffene Geld droht damit wieder ausgelöscht zu werden. Die Wirtschaftspolitik steht dann vor der Wahl, diesen Bereinigungsprozess durch Bankinsolvenzen ablaufen zu lassen oder das zusätzlich geschaffene Geld durch Zentralbankinterventionen im Kreislauf zu halten und damit entsprechende Inflationseffekte hinzunehmen.

Der GAU im derzeitigen Finanzsystem ist ein Bank-Run, den es im jetzigen System «um jeden Preis» zu verhindern gilt (die Formulierung rät bereits zur Vorsicht: sobald etwas «um jeden Preis» geschehen oder unterbleiben soll, muss ökonomisches Denken zwangsläufig aussen vor bleiben). Wenn alle Kunden einer Bank ihre Depositen auflösen wollen, offenbart sich, dass im Teilreservesystem operierende Banken im Einlagengeschäft Zusagen machen, die sie niemals vollumfänglich erfüllen können. Und wozu das alles? Das Teilreservesystem ermöglicht es, die Geldmenge weit über den Bestand an Reservemedien hinaus auszudehnen. Das ist gesamtwirtschaftlich kein Vorteil. Wenn in zwei ansonsten identischen Volkswirtschaften in einer eine doppelt so grosse Geldmenge umläuft wie in der anderen, so geht es ihr dadurch um keinen Deut besser. In diesem statischen Sinne ist Geld neutral. Sobald man betrachtet, wie eine höhere Geldmenge in den Kreislauf kommt, wird man allerdings feststellen, dass dies tendenziell mit Verzerrungen im Preisgefüge einhergeht, die alles andere als erstrebenswert sind. Die Veränderung der Geldmenge wirkt somit niemals neutral, sondern kann bei grösseren Schwankungen – wie gezeigt – erhebliche Verwerfungen verursachen. Im Extremfall wäre das Wohlergehen einer

Volkswirtschaft auch bei konstanter Geldmenge möglich. Die sich dann ergebende Entwicklung wäre voraussichtlich deflationär, der Tauschwert des Geldes würde nicht sinken, sondern kontinuierlich steigen. Deflation, die auf dem Produktivitätsfortschritt und damit dem Wachstum einer Volkswirtschaft beruht, ist freilich kein Übel, sondern ein Segen. Reflexartige Deflationsangst rührt daher, dass sie im bestehenden System meistens ein Krisensymptom darstellt, wobei die Krisen zuvor durch eine zu expansive Geldversorgung provoziert wurden.

Die Tücken der Geldpolitik

Allen Aktivitäten im Bereich der monetären Manipulation ist gemein, dass man das Geld – über seine Rolle als universelles Tauschmittel hinaus (meist als «Preisstabilitätsziel» deklariert) – auch für andere Zwecke dienstbar machen will. Mittlerweile ist ein ganzes Arsenal an wirtschaftspolitischen Zielen entstanden, denen man mit monetären Manövern beizukommen hofft. Der Klassiker ist natürlich die Deckung von staatlichen Haushaltsdefiziten über die Notenpresse – mitunter über den Transmissionsriemen einer von der Zentralbank hingenommenen Expansion des Geschäftsbankenkredits. Die Zentralbank gewährt den Geschäftsbanken billige Kredite (wobei sie selbst marode Staatstitel als gute Sicherheit akzeptiert), mit denen diese dann Staatstitel kaufen können, oder kauft ihnen Staatstitel zu überhöhten Preisen ab. Diese Schraube dreht man gerne noch eine Windung weiter und versucht, die Geldpolitik auch der Milderung der öffentlichen Schuldenlast dienstbar zu machen; durch Anheizen der Inflation entwertet man nachträglich das Rückzahlungsversprechen für die Staatsdefizite der Vergangenheit, was vornehm als «financial repression» verbrämt wird. Ferner soll mit Hilfe der Geldpolitik die Arbeitslosigkeit gesenkt, die Konjunktur geglättet und das Finanzsystem stabilisiert werden (insbesondere letzteres erinnert an eine Katze, die ihrem eigenen Schwanz nachjagt). Geld wird so mehr und mehr vom universellen Tauschmittel zum vermeintlichen Allheilmittel der Wirtschaftspolitik umfunktioniert.

Ein Instrument, viele Ziele, das geht nur dann gut, wenn alle Ziele völlig harmonisch sind. Ein Jäger mit nur einer Patrone im Lauf wird fünf Wildschweine nur dann erlegen, wenn alle Tiere genau hintereinander stehen. Andernfalls verfehlt er die meisten, möglicherweise sogar alle. Leider stehen die verschiedenen wirtschaftspolitischen Ziele, denen die Geldvermehrung dienen soll, nicht in einer Reihe – vielmehr bestehen massive Zielkonflikte. Weil zudem die zentrale Rolle, die ein verlässliches Tauschmittel für den Wohlstand der Nationen spielt, oft übersehen wird, ist die Gefahr gross, dass genau dieses Ziel als erstes geopfert wird, wollen sich doch die Wähler die bittere Medizin, die zum Erreichen der übrigen Ziele eigentlich angezeigt wäre, mehrheitlich nur sehr ungern zumuten lassen. Damit führt der Missbrauch der Geldpolitik zugleich zu Unterlassungen auf anderen Handlungsfeldern (z.B. Lohnanpassungen, Ausgabenkürzungen, Steuererhöhungen oder Schuldenschnitte) mit dem Ergebnis, dass die Leistungsfähigkeit des marktwirtschaftlichen Systems dramatisch herabgesetzt wird.

Immerhin geschieht der Missbrauch des Geldwesens – anders als früher, als noch minderwertige Substanzen heimlich unter die Gold- und Silbermünzen gemischt wurden – heute auf offener Bühne. Jeder kann es sehen. Und jeder kann seine Schlüsse daraus ziehen. Insbesondere wird den Geldbenutzern immer deutlicher werden, dass sie es sind, die die offenen Rechnungen, die die Politik des billigen Geldes und der übermässigen Staatsausgaben über Jahrzehnte angehäuft hat, begleichen sollen. Die schiere Tatsache, dass der Missbrauch des Geldwesens gesamtwirtschaftlich abträglich ist, löst für sich genommen natürlich noch keine Verhaltensänderungen aus. Die «Gesellschaft» oder die «Gesamtwirtschaft» handelt nicht. Sobald aber die einzelnen wirtschaftlichen Akteure das Ausmass ihrer individuellen Betroffenheit erahnen können, lassen Ausweichreaktionen nicht mehr lange auf sich warten.

Alternativen: elektronische Geldsysteme

Je länger versucht wird, gravierende wirtschaftspolitische Probleme mit massiven Geldinjektionen zu überdecken, desto wahrscheinlicher wird eine Infektion des Geldsystems mit dem Inflationsvirus oder mit anderen Stabilitätskrankheiten. Das Interesse der Geldnutzer an einem verlässlichen allgemeinen Tauschmittel als Alternative zu staatlichen Geldsystemen ist indes nur eine notwendige Bedingung für Währungsinnovationen. Hinzutreten müssen die Bereitschaft potenter Anbieter, privates Geld im Wettbewerb auf den Markt zu bringen, sowie die rechtliche Zulässigkeit. Konkrete Prognosen, wer wann und wie vorpreschen wird, sind notwendigerweise hochspekulativ. Dennoch sei hier eine Szenariovorhersage gewagt, die das allgemeine Umfeld und die technologischen Bedingungen der nahen Zukunft mit in den Blick nimmt.

Geld ist seiner Natur nach ein Netzwerkgut. Je mehr Menschen es benutzen, desto nützlicher wird es, denn desto allgemeiner kann es als Tauschmittel eingesetzt werden (genauso wie ein Telefonnetz mit der Zahl der Teilnehmer als Kommunikationsmedium an Wert gewinnt). In seinem Geltungsbereich muss es nicht nur überall verwendbar, sondern auch permanent verfügbar, also leicht übertragbar sein. Wer Geld anbieten will, muss ein Netzwerk bereitstellen, das letztlich alle Marktteilnehmer miteinander verbindet, und zwar bei jeder möglichen Transaktion. Folglich muss dieses Netzwerk bis in unsere Hosentaschen reichen – 24 Stunden am Tag. Dort finden wir derzeit noch unser Bargeld, aber dessen Tage dürften gezählt sein. An seine Stelle tritt so oder so die jederzeitige elektronische Verfügung über unsere Konten via Smartphone, Datenbrille & Co. (vielleicht auch nur mit unserem Fingerabdruck, wer weiss). Damit erledigt sich ein praktischer Einwand gegen multiple Geldanbieter in naher Zukunft von selbst. Wo es kein Bargeld mehr gibt, braucht man auch kein Portemonnaie mit lauter verschiedenen Münzen und Scheinen der verschiedenen Anbieter, was – so die alte Sichtweise – schon bei wenigen Emittenten zu einem unübersichtlichen Durcheinander führen müsse. Auch der Zugang zum bestehenden Filial- und Geldautomatennetz wird damit früher oder später unbedeutend und stellt keine Markteintrittshürde mehr dar.

Die Spezialisten für den Aufbau weltumspannender ökonomischer Netze sind in der IT-Welt längst unterwegs. Derzeit brodelt es unübersehbar in der Innovationsküche für elektronische Bezahlsysteme – bei Telekommunikationsdienstleistern, Kreditkartenanbietern und vor allem bei Internetunternehmen, egal ob sie Google, Facebook, Apple, Microsoft, eBay oder Amazon heissen oder bislang der breiten Öffentlichkeit noch unbekannt sind. Die traditionelle Finanzwirtschaft scheint dabei eher Zuschauer als Mitspieler zu sein. Kürzlich war über den Chef einer etablierten Geschäftsbank zu lesen, er habe keine Angst vor einer Übernahme durch Apple, obwohl das amerikanische Unternehmen den Börsenwert der Bank aus der Portokasse begleichen könnte. Damit liegt der Bankchef vermutlich richtig, weil Apple schlicht nicht interessiert sein dürfte. Die traditionellen Geldhäuser können den Internetunternehmen nichts bieten, was diese nicht selbst viel besser können. Die Strategen aus Palo Alto mussten auch keine Schallplattenfirma kaufen, um den Musikmarkt umzukrempeln. Das Interesse der Internetindustrie am Aufbau von Bezahlsystemen muss gar nicht originärer Natur sein. Für einige könnte auch ein abgeleitetes Motiv massgeblich sein. Wer weiss, was seine Kunden kaufen, kann seine Marketingangebote noch stärker individualisieren. Dieses Geschäftsmodell hat schon so manche Aktivität hervorgebracht, die die Nutzer gerne angenommen haben. Ob es ausreicht, um den Aufwand privater Geldsysteme zu finanzieren, sei dahingestellt. Nichts spricht dagegen, dass man für den Geldservice auch zahlt – im jetzigen System tut man es via versteckte Gebühren und Inflationssteuer ja auch.

Vorerst greift die Integration von Bezahlsystemen in soziale und andere elektronische Netzwerke noch auf die Basisdienste der von Banken bereitgestellten Zahlungsverkehrsabwicklung und damit auf das staatliche Geldsystem zurück, indem die Kunden dort immer noch ihre Bankverbindung oder Kreditkartendaten hinterlegen. Das muss aber nicht so bleiben. Je stärker sich die Infrastruktur für netzbasierte Bezahlsysteme als Schicht über die traditionellen Geldsysteme legt, desto einfacher wird es, statt einer Bankverbindung ein anderes Konto zu hinterlegen, dem auch ein anderes Tauschmittel zugrunde liegen kann. Welches Tauschmittel das schliesslich sein wird, ist natürlich eine offene Frage. Klar ist allerdings, dass es gegenüber dem bisherigen Geld eine echte Alternative darstellen muss. Andernfalls gäbe es für die potentiellen Nutzer keinen Grund zum Wechsel.

Golddeckung versus Bitcoin

Es spricht manches dafür, dass ein neues System vollumfänglich goldgedeckt sein wird. Die grösste Hürde für einen privaten Geldanbieter ist die Vertrauensbildung. Eine neue Währung muss anschlussfähig sein, d.h. in Beziehung zu einem den Nutzern bereits bekannten Wert stehen (das ist die Essenz des berühmten Misesschen Regressionstheorems). Ist das nicht der Fall, so können die erst noch zu überzeugenden Nutzer das neue Geld buchstäblich nicht einschätzen und daher nichts damit anfangen. Ein reines Zeichengeld als neu kreierte Kunstwährung hinge völlig in der Luft. Gold hat zudem den Vorteil, dass es einige

Akteure ohnehin schon als Teil ihres Vermögens halten. Ein darauf basiertes Geldsystem wäre zunächst ein Add-on; es würde die bestehenden Goldbestände für Zahlungsvorgänge flüssig machen. Die Nutzer, die ohnehin Gold halten, könnten also in einem ersten Schritt mit dem neuen Tauschmedium experimentieren und Erfahrungen sammeln. Sie müssen nicht alle Zelte hinter sich abbrechen und ihre traditionellen Bankverbindungen von heute auf morgen aufkündigen.

Der Wettbewerb würde in dem hier skizzierten Szenario eines Vollgeldsystems nicht über die variierende Wertstabilität verschiedener Privatwährungen ausgetragen, sondern über die Qualität der Zahlungssystemdienste. Ausgetauscht werden (beliebig kleinteilige) Mengen von Gold. Das hier skizzierte Szenario läuft somit auf die private Retablierung des Goldstandards hinaus. Wer am Markt bestehen will, muss glaubhaft machen, dass die Golddeckung tatsächlich erfüllt ist (der Wettbewerb ersetzt in diesem Modell die nationalstaatliche Prägeinstanz aus früheren Epochen). Dies sollte keine unüberwindliche Hürde darstellen. Heutige Golddepotanbieter und ETF-Emittenten zeigen, wie es geht. Die verschiedenen privaten Anbieter bewirtschaften letztlich den Goldvorrat ihrer Nutzer und machen ihn global fungibel. Dementsprechend entfallen die Wechselkurse zwischen den verschiedenen Anbietern. Anders als bei dem Hayekschen Wettbewerbsmodell, wonach private Geldemittenten das Preisniveau eines von ihnen bestimmten Warenkorbes zu fixieren versprechen, werden die Nutzer je nach «Geldanbieter» nicht mit verschiedenen Preisen beim Bezahlen konfrontiert, so wie es auch heute schon keinen Unterschied macht, welche Kreditkarte jeweils zum Einsatz kommt. Als potentielle Anbieter kommen vor allem global tätige Unternehmen in Frage, also solche, die weltweite elektronische Netzwerke betreiben und vermutlich untereinander ein genossenschaftliches Clearingsystem vereinbaren würden. Ein goldbasiertes Geld wäre dann von Beginn an ein weltweites Tauschmittel, was die Nutzung maximal attraktiv macht (Geld als globales Netzwerkgut). Wechselkursrisiken gehörten damit der Vergangenheit an.

Mit der Remonetisierung von Gold wird das Edelmetall wie jedes Geldmedium nützlicher. Sobald es vermehrt für Transaktionen zum Einsatz kommt und dementsprechend immer grössere Bestände nachgefragt werden, steigt sein Wert. Diese Aufwertung des Goldes wird in der Anlaufphase besonders ausgeprägt sein; später dürfte der Wertzuwachs tendenziell dem durchschnittlichen Produktivitätszuwachs der Weltwirtschaft abzüglich der moderaten jährlichen Bestandssteigerung durch Schürfung entsprechen. Es ist nicht auszuschliessen, dass der anfängliche Wertzuwachs einen starken Sog-Effekt entfaltet, der den Umstieg auf das neue Zahlungsmittel auch für diejenigen Nutzer attraktiv macht, die zunächst skeptisch sind und eine abwartende Haltung einnehmen. Gleichwohl ist kaum damit zu rechnen, dass es zu einem schlagartigen Ausweichen aller Geldnutzer kommen wird. Es dürfte eher ein gradueller Prozess sein, indem nach und nach immer mehr Verträge in Gold denominiert werden. Das Greshamsche Gesetz, wonach das schlechte Geld das gute Geld verdrängt, käme in diesem Prozess nicht zum Tragen. Es trifft nur dort zu, wo der Staat ein festes

Austauschverhältnis zwischen zwei Tauschmitteln erzwingen will, das von der Marktbewertung abweicht. Beobachten lässt es sich mithin überall dort, wo wirtschaftliche Akteure in ganzen Volkswirtschaften auf Fremd- oder Sachwährungen umgestiegen sind, um dem drohenden Wertverlust der offiziellen heimischen Währung auszuweichen (Dollarisierung, Zigarettenwährung). Im freien Währungswettbewerb ist dies nicht der Fall.

Aber auch hier gilt: Geld muss mehr als nur knapp sein. Wert entsteht nicht aus Knappheit, sondern umgekehrt – Knappheit ist eine Folge der allgemeinen Wertschätzung. So sind Perlen nicht wertvoll, weil man mühsam nach ihnen tauchen muss, sondern Menschen nehmen den Suchaufwand auf sich, weil Perlen wertgeschätzt werden (für Gold gilt dasselbe). Dieses Argument spricht gegen die Erfolgsaussichten eines virtuellen Zeichengeldes, wie es derzeit etwa mit dem Bitcoin-Modell versucht wird. Ein reines Zeichengeld leitet seinen gesamten Wert von der Tauschmittelfunktion ab. Bei materiellem Geld gibt es immer auch einen konsumtiven bzw. industriellen Wertkern, zu dem der Tauschmittelwert hinzutritt. Dieser Wertkern ist natürlich wie jeder andere Wert subjektiver Natur. Er muss nicht einmal von allen, die das jeweilige Medium als Tauschmittel verwenden, als solcher angesehen werden. Auch Nichtraucher lassen sich auf eine Zigarettenwährung ein. Der anfängliche Wert des zukünftigen Tauschmittels ausserhalb der Geldsphäre ermöglicht aber überhaupt erst seine Einführung im Geldwesen, da beim ersten Tauschakt bereits ein im Markt ermittelter Preis verfügbar ist. Anbieter eines reinen Cybergeldes tun sich hiermit sehr schwer, zumal nicht zu erkennen ist, wie sie das jedem Geldanbieter inhärente Misstrauensproblem lösen wollen. Geldschöpfung aus dem Nichts bleibt unter allen Modellen eine extrem verlockende Strategie für die Instanz, die die Geldmenge kontrolliert. Je schwerer es den Geldanbietern gemacht wird, desto besser. Das Bitcoin-Modell basiert auf einem blossen Versprechen, dessen Einhaltung kaum zu überprüfen ist. Daher sind Zweifel angebracht, ob sich die Geldnutzer, die dem staatlichen Geld den Rücken kehren wollen, sich ausgerechnet auf dieses Abenteuer einlassen werden. Immerhin zeigt das Bitcoin-Beispiel aber in aller Deutlichkeit, dass die Suche nach Alternativen zum heutigen Geldsystem auch auf der Anbieterseite in vollem Gange ist.

Free Banking 2.0 und der Staat

Werden die Regierungen einfach nur zusehen, wie sich private, goldbasierte Geldsysteme entwickeln und das staatliche Notenmonopol herausfordern? Wir wissen es nicht. Es wäre allerdings der ultimative Offenbarungseid des Interventionismus, wenn privater monetärer Goldbesitz abermals verboten würde, wie es im Zuge des New Deal in den USA der Fall war. Ein solches Vorgehen, bei dem den wirtschaftlich Handelnden die Wahl des Tauschmittels verwehrt wird, wäre ein eklatanter Verstoss gegen deren Freiheit. Staaten, die zu diesen Mitteln greifen, müssen damit rechnen, dass ihnen Investoren auch auf anderen Gebieten nicht mehr über den Weg trauen. Gleichwohl werden die privaten Geldanbieter vermutlich dafür Sorge tragen, die Goldbestände nicht an einem Ort der Welt zu konzentrieren,

sondern sie nach Kräften vor dem konfiskatorischen Zugriff nationaler Regierungen zu schützen.

Was bliebe in einem weltweit von freien Geldemittenten geprägten Währungssystem mit voller Golddeckung noch für die heutigen Geschäftsbanken zu tun? Eine ganze Menge. Sie würden sich wieder auf ihre Kernaufgabe konzentrieren, nämlich die Kreditvermittlung zwischen Sparern und Investoren. Sie übernehmen für Investoren weiterhin die extrem nützliche Kapitalsammelfunktion und für die Sparer die nicht minder nützliche Aufgabe der Kreditwürdigkeitsprüfung bei der Suche nach Anlagemöglichkeiten. Internetbasierte Free Banks übernehmen die Liquiditätsversorgung, traditionelle Geschäftsbanken die Kreditintermediation. Das wäre die funktionale Arbeitsteilung. Diese muss nicht notwendigerweise institutionell getrennt sein. Das Free Banking 2.0 lässt durchaus zu, dass Geldbereitstellung (Bewirtschaftung von Goldbeständen) und Kreditgeschäft unter einem Dach abgewickelt werden. Ob sich aus dieser Bündelung Vorteile ergeben, kann man getrost dem marktwirtschaftlichen Entdeckungsverfahren überlassen.

Kehren wir am Schluss zu unserem Mogelparkhaus zurück, und machen wir es nun wieder zu einem seriösen Unternehmen, indem wir dort die Prinzipien des «Vollgeldsystems» durchsetzen. Fortan bliebe jedes dort zum Parken abgestellte Fahrzeug, wo es ist, und die Parkkunden zahlen einen entsprechenden Preis dafür. Jeder Parkkunde kann damit jederzeit über sein Fahrzeug frei verfügen. Die Idee, privaten Autobesitzern einen Vermietungsservice anzubieten, braucht indes nicht aufgegeben zu werden. Dieses Geschäft muss nur als solches deklariert sein, damit es für alle Beteiligten nützlich ist. Wer sein Auto für eine Woche vermieten lassen möchte, soll das selbstverständlich tun können. Wenn alles gut geht, kommt es unversehrt, vollgetankt und inklusive der Benzingutscheine zurück. Diese sind die Entschädigung dafür, dass der Eigentümer eine Zeitlang auf sein Auto verzichtet hat. Natürlich muss allen Beteiligten klar sein, dass das Geschäft schiefgehen kann. Leitet die Verleihfirma die ihr überlassenen Autos an lauter Bruchpiloten weiter, so kann es sein, dass das Unternehmen zu wenig Gewinn abwirft, um die Schäden reparieren lassen zu können. In diesem Fall müssten die versprochenen Tankgutscheine kleiner ausfallen. Im schlimmsten Fall scheitert das Unternehmen gänzlich. Es ginge dann zu Recht bankrott, denn eine Vermietungsgesellschaft, die keine vernünftigen Mieter findet, braucht keiner. Der Autoeigentümer bekommt dann ein verbeultes Vehikel oder gar nur einen Schrotthaufen zurück. Aber dieses Risiko ist in der Höhe der Tankgutscheine kalkuliert und somit abgegolten. Anders als im jetzigen Bankensystem kann sich der geprellte Autoeigentümer nicht darauf verlassen, dass der Staat im Rahmen eines Bail-outs irgendein anderes frei herumfahrendes Auto kraft seiner Steuerhoheit konfisziert, um die Kunden des Mogelparkhauses zu entschädigen, damit diese auch in Zukunft bereit sind, sich auf ein implizites Kombigeschäft aus Parkhaus und Autovermietung einzulassen. Warum auch? Die Insolvenz der Verleihfirma bedroht im neu geordneten System in keiner Weise die Unversehrtheit der im Parkhaus abgestellten Fahrzeuge, selbst wenn beide Unternehmen in einer Holding zusammengefasst wären. Dasselbe gilt

prinzipiell auch für ein goldgedecktes Vollgeldsystem. Die «Zahlungssysteme» bleiben intakt, auch wenn ein Kredit platzt oder ein Geldanbieter scheitert. Denn im Vollgeldsystem sind Geld und Kredit streng getrennt. Bank-Runs gibt es dann nicht mehr. Wer Geld halten will, kann über dieses jederzeit unter allen Umständen verfügen, wer sein Geld anlegt (also eine Kreditvermittlung in Auftrag gibt), muss mit dem Risiko rechnen, dass er nicht alles wiedersieht. Tritt dieser Fall ein, so wird der einzige Spieler belastet, der den Ausfall ökonomisch sinnvollerweise tragen kann und sollte: der mit dem Zinsversprechen zuvor entschädigte Sparer.

Erreicht wird die Wandlung des Mogelparkhauses, indem die allgemeinen Prinzipien des Zivilrechtes zur Geltung gebracht werden. Also durch das, was ohnehin schon gilt. Weil dies so ist, gibt es heutzutage keine Mogelparkhäuser. Diese könnten nur kraft eines staatlichen Privilegs betrieben werden, so wie es das Teilreservesystem im Geldwesen darstellt. Das bedeutet im Umkehrschluss: Das private Vollgeldsystem braucht keine komplizierte Regulierung darüber, wer wen wie und in welcher Höhe finanzieren darf. Es braucht nur eines: den Schutz durch das Zivilrecht. Dieses durchzusetzen, ist die vornehmste Aufgabe des Staates. In diesem Sinne kommt ihm für das Gelingen eines Vollgeldsystems auch ohne Zentralbankgewalt eine wichtige Aufgabe zu. Das Free Banking 2.0 kommt ohne zentrale Koordination der nationalen Währungspolitiken aus. Jedes Land kann diesem System beitreten, indem es die entsprechenden Eigentumsrechte innerhalb seiner Grenzen schützt. Belohnt wird es dann automatisch mit der Bereitstellung eines kalkulierbaren allgemeinen Tauschmittels. Dies könnte einen weltweiten Währungsraum schaffen, indem Abwertungswettläufe und grenzüberschreitende Liquiditätskrisen der Vergangenheit angehören. Das wären dann zugleich zwei Quellen weniger für zwischenstaatliche Konflikte.



LIBERALES INSTITUT

Impressum

Liberales Institut
Rennweg 42
8001 Zürich, Schweiz
Tel.: +41 (0)44 364 16 66
Fax: +41 (0)44 364 16 69
libinst@libinst.ch

Alle Publikationen des Liberalen Instituts finden Sie im Internet unter www.libinst.ch.

Eine Version dieses Beitrags wurde in der Zeitschrift „Schweizer Monat“ veröffentlicht.

Disclaimer

Das Liberale Institut vertritt keine Institutspositionen. Alle Veröffentlichungen und Verlautbarungen des Instituts sind Beiträge zu Aufklärung und Diskussion. Sie spiegeln die Meinungen der Autoren wider und entsprechen nicht notwendigerweise den Auffassungen des Stiftungsrates, des Akademischen Beirates oder der Institutsleitung.

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright 2013, Liberales Institut.