

Thorsten Polleit

Der Kampf um die Währungshoheit

Für eine Volkswirtschaft ist Geld – das allgemein akzeptierte Tauschmittel – unverzichtbar. Geld erleichtert das Tauschen, befördert die friedvolle und produktive Arbeitsteilung und hebt dadurch den Wohlstand der Menschen. Der entscheidende Grund dafür ist: Mit Geld lässt sich eine Wirtschaftsrechnung durchführen. Indem Geld als Rechnungseinheit, als allgemeine Bezugsgröße („Numéraire“) verwendet wird, lässt sich die Rentabilität auch der komplexesten Produktionswege miteinander vergleichen und erlaubt damit den beteiligten Marktakteuren, ratio-

kanntlich nach Macht streben, war das Goldgeld ein Dorn im Auge.

Den Ersten Weltkrieg, spätestens den Zweiten Weltkrieg nutzten viele Staaten aus, um das Goldgeld loszuwerden, es durch ihr eigenes ungedecktes Geld – ihr „Fiat-Geld“ – zu ersetzen. Der bis weiterhin mit Gold gedeckte US-Dollar wurde durch das im Jahr 1944 beschlossene System von Bretton Woods zur „Weltreservewährung“ erkoren. Im internationalen Handel war der Greenback in physisches Gold eintauschbar und da alle wichtigen

„aus dem Nichts“ durch Zentralbanken und Geschäftsbanken in Umlauf gebracht. Das ungedeckte Geld leidet allerdings – wie die ökonomische Theorie aufzeigen kann – unter einer Reihe von ökonomischen und ethischen Defekten.

Das ungedeckte Geld ist inflationär, seine unablässige Vermehrung lässt seine Kaufkraft schwinden und dabei begünstigt es einige auf Kosten anderer, es ist im wahrsten Sinne des Wortes „unsozial“. Das ungedeckte Geld sorgt für Wirtschaftsstörungen („Boom-und-Bust“) und es führt zu immer größeren Schuldenbergen, zur Überschuldung und zu einem immer mächtiger werdenden Staat auf Kosten der bürgerlichen und unternehmerischen Freiheiten.

„Das ungedeckte Geld leidet unter einer Reihe von ökonomischen und ethischen Defekten.“

nale Entscheidungen zu treffen, durch die festgelegt werden kann, was wann wo und wie und in welcher Menge zu produzieren ist.

Die produktive Wirkung des Geldes wird bestmöglich ausgeschöpft, wenn die Menschen das gleiche Geld verwenden, wenn also alle mit dem gleichen Geld ihre Wirtschaftsrechnung betreiben. Das gilt national wie auch weltumspannend. So gesehen wäre ein Geld auf der Welt optimal. Das war übrigens im letzten Viertel des 19. Jahrhundert der Fall: Alle wirtschaftlich bedeutenden Volkswirtschaften verwendeten Gold als Geld. Gold war das Weltgeld. Es vernetzte die nationalen Volkswirtschaften auf das Engste miteinander, die internationale Arbeitsteilung wurde zum Nutzen aller Beteiligten gewaltig ausgebaut. Doch den Staaten, deren Repräsentanten be-

Währungen der Welt mit einem festen Wechselkurs an den US-Dollar gebunden waren, hatten auch sie eine Verankerung im Gold. Dieser sogenannte Gold-Devisen-Standard (oder treffender: „Pseudo-Goldstandard“) litt allerdings unter einigen Schwachstellen.

Inflationäre Geldpolitik

Aber es war letztlich die inflationäre Geldpolitik der US-Amerikaner, die das System von Bretton Woods zu Fall brachte. Am 15. August 1971 erklärte US-Präsident Richard Nixon (1913 bis 1994) die Goldeinlösbarkeit des US-Dollar für beendet. Mit diesem unilateralen Beschluss hob die US-Administration ein weltweites ungedecktes Geldsystem aus der Taufe. Seither wird in allen Volkswirtschaften der Welt neues Geld per Kreditvergabe

Nicht zu vernachlässigen sind zudem die unvorteilhafte Wirkungen auf die internationale Arbeitsteilung und den Handel: Die Vielzahl von Währungen erschwert die internationale Arbeitsteilung, lässt die Treffsicherheit der Wirtschaftsrechnung hinter ihren Möglichkeiten zurückbleiben. Zudem sorgen die Schwankungen der Wechselkurse für Fehler bei der Kapitalallokation, und auch das geht zu Lasten von Wachstum und Beschäftigung.

Im internationalen Handels- und Finanzmarktgeschäften setzt man traditionellerweise auf relativ wenige Währungen. Auch nach dem Ende des Systems von Bretton Woods ist der US-Dollar die weltweit bedeutendste Transaktionswährung geblieben. Beispielsweise lauteten Ende 2019 54,5 Prozent aller grenzüberschreitend gehaltenen Bankguthaben auf US-Dollar, nur 25,8 Prozent auf Euro und lediglich 2,5 Prozent auf japanische Yen;

ein ähnliches Bild zeigt sich im internationalen Kreditmarkt. Es ist nicht übertrieben zu sagen, dass die Weltwirtschaft am US-Dollar hängt. Das wiederum ruft – aus ganz unterschiedlichen Gründen – immer wieder Forderungen auf den Plan, diesen währungstechnischen Status quo zu reformieren.

Die Vorteile einer Weltwährung

Dabei taucht vor allem ein Vorschlag häufig auf: eine einheitliche Weltwährung zu schaffen. Ökonomisch betrachtet wäre das zunächst einmal – wie bereits gesagt – sinnvoll. Denn wenn alle Menschen auf der Welt ein einheitliches Geld gebrauchen, wird die produktive Wirkung des Geldes optimiert. Die Problematik dabei ist jedoch: Wer entscheidet, was als Weltgeld Verwendung finden soll? Auf diese Frage gibt es nur zwei Antworten: der freie Markt oder der Staat, die Staatengemeinschaft. Die erste Möglichkeit scheint, Stand heute, verbaut zu sein. Schließlich haben die Nationalstaaten in ihrem Territorium das Geldmonopol inne. Folglich sind sie es auch, nicht der freie Markt, der die Sache zu entscheiden hat.

Wie das praktisch gehen kann, hat beispielsweise der kanadische Ökonom Robert Mundell vorgelegt. Mundell tritt für das Schaffen der Weltwährung „Intor“ ein. Dazu sind die großen Währungen der Welt – US-Dollar, Euro, chinesischer Renminbi und japanischer Yen – gegenüber der Rechnungseinheit Intor zu fixieren und durch eine vereinheitlichte Geldpolitik zu steuern. Andere Währungen sollen nachfolgend im Intor aufgehen können. Mundells Vorschlag ist sogar schon zur Anwendung gekommen: Der Euro ist gewissermaßen ein à la Mundell „Weltwährungsprojekt im Kleinen“. Im Jahr 1999 wurden elf nationale Währungen in die Einheitswährung Euro überführt. Was im Kleinen möglich ist, lässt sich natürlich auch „im Großen“, auf globaler Ebene, durchführen.

Die zunehmende Digitalisierung des Zahlungsverkehrs und das Aufkommen neu-

er digitaler Transaktionslösungen wirken diesbezüglich wie ein Katalysator. Man denke nur etwa an Diem (ehemals Libra), die monetäre Infrastruktur, die vom Tech-Giganten Facebook bereitgestellt wird. Ursprünglich sollte Libra ein Korb von nationalen Währungen sein, in enger Anlehnung an das Sonderziehungsrecht (SZR) des Internationalen Währungsfonds (IWF) beziehungsweise die Europäische Währungseinheit (ECU). Doch die Staaten haben Einspruch erhoben. Sie fordern, Facebooks „Stablecoin“ dürfe kein Währungskorb und damit so etwas wie eine „Weltwährung“ sein. Diem darf nur als „Token“ für eine einzelne nationale Währung angeboten werden.

Das Aufkommen von Diem, aber vor allem auch von Bitcoin & Co hat die Zentralbanken zum Gegenangriff animiert. Viele Zentralbanken wollen nun digitales Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency – CBDC) ausgeben. Digitales Zentralbankgeld ist zum einen eine Konkurrenz zum Bargeld, es hat das Potenzial, Münzen und Banknoten zu verdrängen. Zum anderen ist es aber auch ein Ersatz für Bankguthaben. Das ist dann der Fall, wenn Bankguthaben jederzeit eins zu eins in digitales Zentralbankgeld eingetauscht werden können: Warum sein Geld bei schwankenden Geschäftsbanken parken, wenn man es auch bei der felsenfesten Zentralbank halten kann? Durch die Eintauschmöglichkeit von Geschäftsbankengeld in digitales Zentralbankgeld treten die Zentralbanken nicht nur in Konkurrenz zu privaten Banken. Es passiert noch etwas: Die unzweifelhafte Kreditqualität der Zentralbank – sie kann nicht Pleite gehen, weil sie in unbeschränktem Ausmaß Geld produzieren kann – wird auf den Geschäftsbankensektor übertragen.

Bedeutender Schritt für Einheitswährung

Im Kern läuft es auf eine staatliche Versicherung der Kreditrisiken hinaus. In den Kapitalmärkten verpuffen daraufhin die Sorgen, Geschäftsbanken könnten zahlungsunfähig werden. Eine Folge ist: Der Anreiz für die Bankvorstände, immer und



Dr. Thorsten Polleit



Chefvolkswirt, Degussa Sonne/Mond Goldhandel GmbH, Frankfurt am Main

Der Autor befasst sich in dem vorliegenden Beitrag mit dem Kampf um die Währungshoheit. Er sieht die produktive Wirkung des Geldes bestmöglich ausgeschöpft, wenn alle Menschen das gleiche Geld verwenden würden. Laut Polleit war das in Teilen des 19. Jahrhunderts der Fall. Ein Problem sieht er allerdings in der Frage, wer darüber entscheiden sollte, was als Weltgeld genutzt werde. Die vielen Einzelstaaten unter einen Hut zu bekommen, bei einem Thema, das derart wichtig für die nationale Souveränität ist, scheint in der Tat einer Herkulesaufgabe gleichzukommen. Einen möglichen Katalysator erkennt der Autor in der Digitalisierung des Zahlungsverkehrs. Er plädiert für einen freien Markt für Geld, weist allerdings auch darauf hin, dass die staatlichen Währungen noch die Nase vorn hätten. Doch der Kampf sei noch nicht entschieden. (Red.)

überall kaufmännisch sinnvolle Kreditentscheidungen zu treffen, nimmt ab. Und die Fähigkeit der Märkte, Kreditausfallrisiken angemessen zu bewerten, schwindet. Die Fehlallokation von Kapital ist eine unweigerliche Konsequenz.

Unter diesen Bedingungen dürfte das Interesse privater Investoren vermutlich abnehmen, Banken Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Der Staat, der die Banken erhalten will, wird in die Bresche springen (müssen), ihm benötigtes Eigenkapital bereitstellen; die Saat für die Verstaatlichung der Banken wird gelegt.

Finden Sie jetzt
bei uns online
aktuelle Studien
rund um das
Kreditwesen.

[www.kreditwesen.de/
research](http://www.kreditwesen.de/research)

Ihr Anspruch ist
Expertenwissen.
Unserer auch!

Bleiben Sie mit
aktuellen Studien
zu spannenden Themen
immer nah am Markt.

Nicht zuletzt ist die Ausgabe von digitalem Zentralbankgeld insbesondere auch ein bedeutender Schritt, der das Erschaffen einer internationalen Einheitswährung begünstigt. Unterliegen die Banken und die Kreditmärkte erst einmal in großem Maße staatlichen Vorgaben – als Folge der breiten Akzeptanz von digitalem Zentralbankgeld –, lassen sich mögliche Verwerfungen, die bei einer international koordinierten Geldpolitik und einer daran sich anschließenden Verschmelzung nationaler Währungen in eine Einheitswährung entstehen können, gut in den Griff bekommen beziehungsweise vermeiden. Wenn die Märkte wissen, dass die Zentralbank für Kredit- und Zahlungsausfallrisiken der Banken einsteht, dann wird es unabhängig von der jeweiligen Marktsituation keine Zweifel an der Zahlungsfähigkeit der Kreditinstitute mehr geben.

Doch ist eine Entwicklung denkbar, in der sich die USA, Europa, China und Japan – um nur die größten Volkswirtschaften zu nennen – bereifunden, ihre nationale Währungssouveränität zugunsten einer Welteinheitswährung aufzugeben? Warum sollte ein Nationalstaat die Hoheit über das Geld aus der Hand geben?

Eine zunehmende real- und finanzwirtschaftliche Integration der Volkswirtschaften erhöht zweifellos die ökonomischen Anreize für Unternehmen und Beschäftigte, dem Schaffen einer Einheitswährung zuzustimmen; das ökonomische Argument, mit einer einheitlichen Währung lassen sich die Wirtschaftsrechnung und damit Wachstum und Beschäftigung erhöhen, lässt sich nun einmal nicht so ohne Weiteres entkräften.

Politischer Wille entscheidend

Letztlich entscheidend wird jedoch der politische Wille sein, die Bereitschaft und Fähigkeit der großen Volkswirtschaften voranzuschreiten und die übrigen Volkswirtschaften nachzuziehen – selbst wenn sie mit Zähneknirschen einwilligen. Doch werden die Staaten sich einig werden? Das ist eine Frage, die sich aus heutiger Sicht nicht mit Gewissheit beantworten

lässt – denn sie ist in die Zukunft gerichtet und die Zukunft ist bekanntlich weitestgehend unbekannt. Aber manchmal lassen sich künftige Entwicklungstendenzen aus der Gegenwart erahnen. So wie in diesem Fall: Wenn die Lösung der drängenden Probleme – wie zum Beispiel Finanz- und Wirtschaftskrisen, Terrorismus, Klima und Gesundheit – zusehends der globalen Zusammenarbeit der Staaten anvertraut werden soll, wenn auf Zentralisierung und nicht auf Dezentralisierung gesetzt wird, dann werden damit auch die Bedingungen für die Möglichkeit einer Einheitswährung geschaffen.

Aussicht auf globale Einheitswährung beunruhigend

Die Aussicht auf eine Einheitswährung, die von einer von der Gemeinschaft von Staaten getragenen Weltzentralbank monopolisiert wird, ist jedoch beunruhigend. Denn es wäre absehbar ein ungedecktes Geld, ein Fiat-Weltgeld. Es würde nicht nur alle ökonomischen und ethischen Defekte aufweisen, die das nationale Fiatgeld auch hat, es würde sie auch noch potenzieren und globalisieren. Mit dem Fiat-Weltgeld kann die Weltzentralbank beispielsweise einen Boom in Gang setzen, der Fehlentwicklungen und Spekulationsblasen größten Ausmaßes verursacht. Und da ein Fiat-Weltgeld keine Konkurrenz hat, kann es stärker inflationsiert werden als das nationale Fiatgeld durch die nationalen Zentralbanken; schließlich gibt es für Bürger und Unternehmer dann keine Fluchtmöglichkeit mehr in eine andere Währung.

Mit einer Weltzentralbank wären viele sehr schwierige Entscheidungen verbunden. Beispielsweise über die Frage, wie stark die Geldmenge ausgeweitet werden soll und nach welcher Regel. Entwicklungsländer plädieren für eine Ausweitung der Geldmenge pro Kopf, die entwickelten Volkswirtschaften fordern eine am Wirtschaftswachstum orientierte Geldmengenausweitung. Die Interessenkonflikte, die dabei entstehen, können leicht zu Intrigen, Streit und Zank zwischen den Nationen ausarten. Zudem ist die Missbrauchsgefahr eines staatlichen

Weltgeldmonopols groß. Die Weltzentralbank kann beispielsweise das Bargeld abschaffen, ohne Kapitalflucht befürchten zu müssen, oder sie kann negative Zinsen erheben und damit eine weitreichende Umverteilung von Einkommen und Vermögen herbeiführen.

Besorgniserregende Machtfülle

Mit der Verbreitung des digitalen Zentralbankgeldes – das nicht nur das Bargeld, sondern auch das Geschäftsbankengeld beiseite drängt – erhält die Weltzentralbank zudem eine besorgniserregende Machtfülle. Sie kann alle finanziellen Transaktionsdaten einsehen, und die finanzielle Privatsphäre der Menschen wäre endgültig dahin. Die de facto allmächtige Weltzentralbank kann letztlich auch bestimmen, wer unter welchen Bedingungen Zugang zum Zahlungssystem und zu den Finanzmärkten bekommt und wer nicht; zu denken wäre hier an ein Sozialkredit-System à la China. Allein schon aus diesen Gründen erscheint eine staatlich monopolisierte Weltwährung alles andere als unbedenklich. Doch der Weg in ein Fiat-Weltgeld ist nicht alternativlos.

Die Alternative ist, zur „währungshistorischen Normalität“ zurückzukehren und einen freien Markt für Geld zuzulassen, den Menschen also die Freiheit zurückzugeben, ihr Geld selbst auswählen zu können. Die Geldnachfrager wären es dann, die entscheiden, welches Gut sie als Geld verwenden wollen: Gold, Silber oder Kryptoeinheiten. Um einen freien Markt für Geld zu ermöglichen, sind sämtliche Steuern (Mehrwert- und Kapitalertragssteuer), die auf die möglichen „Geldkandidaten“ erhoben werden, sowie auch Restriktionen, die grenzüberschreitenden Transaktionen entgegenstehen, abzu-

schaffen. In einem freien Markt werden die Menschen „gutes Geld“ nachfragen (und nicht schlechtes Geld, genauso wie sie gute Turnschuhe und nicht schlechte nachfragen) und gutes Geld wird sich auch durchsetzen.

Ganz in diesem Sinne lässt sich das Aufkommen der Kryptoeinheiten interpretieren: Bitcoin & Co sind in einem freien Markt, ohne staatlichen Eingriff, entstanden und sie konkurrieren mit den staatlichen Fiat-Währungen um die Geldfunktion. Hinzu kommen mittlerweile auch Anbieter für digitalisierte Wertaufbewahrungs- und Zahlungssysteme für Gold- und Silbergeld. So gesehen lässt sich sagen: Der Kampf um die Währungshoheit im digitalen Zeitalter ist in vollem Gange. Noch haben zwar die staatlichen Währungen die Nase vorn, vor allem weil die „Macht der Gewohnheit“ dem Staatsgeld in die Hände spielt, aber auch weil die Staaten ihren Währungen steuerliche und regulative Vorteile gewähren, die konkurrierenden Geldarten das Leben schwer machen. Doch der Kampf ist noch nicht entschieden. Glücklicherweise.

Überzeugende Gründe, einen freien Markt zuzulassen

Denn wenn Wohlstand und Frieden befördert werden sollen, ist die Abkehr vom staatlichen Geldmonopol unausweichlich, gerade auch vor dem Hintergrund der Drohkulisse einer möglichen Welteinheitswährung. Das ist eine Erkenntnis, die die ökonomische Theorie bereithält. Sie wird jedoch derzeit kaum gehört, wird überhört von Lehren, die das staatliche Geldmonopol als gut und richtig anpreisen und die die Idee des freien Marktes für Geld ignorieren oder ungesehen ablehnen. Die Idee eines freien Marktes für Geld lässt sich nicht aus der Welt schaffen, wie das Entstehen der Märkte für Kryptoeinheiten nur zu deutlich zeigt, und wie auch die seit Jahrtausenden unverrückbare Stellung des Goldes als „monetärer Anker der Menschheit“ kundtut. Es gibt überzeugende volkswirtschaftliche Gründe, die Suche nach besserem Geld, einen freien Markt für Geld zuzulassen.



Recht der Kreditsicherheiten

Sachen und Rechte, Personen

Von Prof. Dr. Dr. hc. Peter Bülow.

10., neu bearbeitete Auflage 2021.
L, 726 Seiten. Gebunden. € 135,-
ISBN 978-3-8114-5645-7

Auch als ebook erhältlich

Der ständigen dynamischen Fortentwicklung durch neue Gesetze trägt das vorliegende Handbuch Rechnung. Mit Berücksichtigung der Neuerungen zum

- ✓ Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere
- ✓ Gesetz zur Stärkung für faire Verbraucherverträge
- ✓ Gesetz zur Stärkung des Verbraucherschutzes im Wettbewerbs- und Gewerberecht
- ✓ Gesetz zur Stärkung des fairen Wettbewerbs

bleibt die Neuauflage stets ein optimales Nachschlagewerk bei Fragen zum Kreditsicherungsrecht und bringt die bewährte Darstellung und pointierte Analyse auf den neuesten Stand.

Das Handbuch, das sich auch der wissenschaftlichen Durchdringung des Kreditsicherungsrechts verpflichtet sieht, bietet den mit der Thematik befassten Experten bei Banken und Kreditinstituten einen Überblick über die rechtlichen Zusammenhänge und speziellen Einzelfragen. Die klare und komplexe Aufbereitung bringt die Materie auf den Punkt und macht das Handbuch zu einem unverzichtbaren Hilfsmittel beim Auffinden von Anregungen und Lösen von tiefergehenden Fragen.

Zahlreiche Nachweise aus dem weitgespannten Schrifttum und der umfangreichen höchstrichterlichen Rechtsprechung bringen das Handbuch auf den Stand von Ende Januar 2021.

C.F. Müller GmbH, Waldhofer Str. 100, 69123 Heidelberg.
Tel. 06221/1859-599, Fax -598, kundenservice@cfmueller.de

Bestellen Sie ab sofort bei:

www.otto-schmidt.de

ausschließlich zur eigenen Verwendung.



C.F. Müller

Weitere Infos zu diesem Thema in einem Buch des Autors:

Mit Geld zur Weltherrschaft

Erschienen: Januar 2020 im Finanzbuch Verlag
ISBN: 978-3-95972-304-6