

Timm Gudehus

Entstehung der Umwandlungsgewinne bei der Einführung von Vollgeld

Die Einführung einer neuen Geldordnung auf der Basis von Vollgeld führt zu einem enormen Umwandlungsgewinn, der zur Tilgung eines Großteils der Staatsschulden sowie zur Finanzierung von Notstandsprojekten, wie die Corona-Finanzierung, verwendet werden kann. Hier wird dargestellt, wie die Umwandlungsgewinne zustande kommen und wie diese verwendet werden können, ohne dass es in der Wirtschaft zu Liquiditätsüberschüssen oder Liquiditätsengpässen kommt. Daraus resultiert zugleich eine Lösung für die Erzeugung, Bilanzierung und Ausgabe von digitalem Zentralbankgeld (CBDC – Central Bank Digital Currency).

In der neuen Geldordnung ist Vollgeld (sovereign money) das einzige im gesamten Währungsraum gesetzlich zulässige Zahlungsmittel. Es wird von einer Zentralbank in unterschiedlichen Erscheinungsformen und Ausprägungen schuldenfrei erzeugt. Erscheinungsformen sind das materielle Bargeld in Form von Münzen und Banknoten sowie das immaterielle Buchgeld, das in Geldkonten auf stationären und mobilen Datenträgern gespeichert ist.

Die Geldkonten werden von den dafür zugelassenen Geldbanken und Finanzdienstleistern ähnlich wie ein Wertpapierdepot außerhalb ihrer Bilanz geführt. Sie sind damit gegen Ausfall durch Konkurs einer Bank gesichert. Die Einführung, Regeln und Institutionen der neuen Geldordnung sind in einem Währungsgesetz festgelegt. Hierzu wurden in den letzten Jahren detaillierte Vorschläge gemacht und Entwürfe zur Diskussion gestellt (Huber 2013; Gudehus 2013/2016;

Mayer/Huber 2014; Monetative 2015/2020).

Mit Einführung der neuen Geldordnung wird das heutige, forderungsbehaftete Passivgeld, das alle Banknoten, das gesamte Zentralbankbuchgeld und alles Girogeld umfasst, durch schuldenfreies Aktivgeld, das heißt durch voll gesichertes und wertstabiles Vollgeld ersetzt. Dieses muss zuvor in der richtigen Reihenfolge in den für die Umwandlung benötigten Mengen, Erscheinungsformen und Ausprägungen neu geschaffen werden. Die Schaffung des neuen Vollgeldes und die anschließende Umwandlung des heutigen Passivgeldes in Vollgeld führen am Ende zu einem Umwandlungsgewinn in Höhe des Bargeldbestands und der Summe aller Zentralbank- und Girokontoguthaben. Nach Einführung der neuen Geldordnung entstehen durch die Erzeugung von weiterem Vollgeld für eine wachsende Wirtschaft oder zur Finanzierung von Notprogrammen zusätzliche Geldschöpfungsgewinne.

Bilanzierung und Erzeugung des Münzgeldes

Münzen sind das älteste Zahlungsmittel. Sie bestehen aus mehr oder weniger werthaltigem Material. Der eigene Münzbestand wird von der Zentralbank zum Nennwert als Aktivum bilanziert. Die Münzen der Zentralbank sind bereits Vollgeld. Sie müssen daher nicht umgewandelt werden.

Das Recht zur Münzerzeugung und der Anspruch auf den Gewinn aus der Münzprägung (Seigniorage) gehören historisch

zum königlichen Münzregal, das auch das Recht der Münzordnung und die Bestimmung der Währung umfasst. Das erklärt den heute noch praktizierten komplizierten Vorgang der Münzerzeugung (Görge et al. 2008, S. 95): Die Zentralbank kauft die benötigten Münzen dem Staat ab, der sie von einer staatlichen oder privaten Münzprägestalt herstellen lässt und dieser dafür einen vereinbarten Herstellpreis bezahlt. Das führt zu einer Bilanzverlängerung: auf der Aktivseite durch den erhöhten Bestandswert der Münzen, auf der Passivseite durch das um die Auszahlung des Kaufpreises erhöhte staatliche Zentralbankguthaben. Nachdem der Staat aus seinem Zentralbankguthaben der Prägestalt den Herstellpreis bezahlt hat, verbleibt auf dem staatlichen Konto ein Münzschöpfungsgewinn in Höhe der Differenz zwischen Nennwert und Herstellpreis.

Das Währungsgesetz zur Einführung der neuen Geldordnung macht die Zentralbank zum Inhaber des gesamten Geldregals. Damit lässt sich auch der Vorgang der Münzerzeugung vereinfachen: Die Zentralbank bestellt die Münzen direkt beim Hersteller, bezahlt diesen nach Lieferung, verbucht die Münzen zum Nennwert als Aktivum und schreibt dem staatlichen Konto den Münzschöpfungsgewinn gut. Das bringt dem Staat den gleichen Gewinn wie die heutige Regelung.

Die Münzen werden von den privaten und öffentlichen Geschäftsbanken in den allgemeinen Zahlungsverkehr gebracht. Sie kaufen diese in den benötigten Mengen und Stückelungen von der Zentralbank gegen Zentralbankbuchgeld aus ihren Konten bei der Zentralbank. Die



verkauften Münzen verschwinden aus dem Münzbestand der Zentralbank. Durch den Münzverkauf verkürzt sich die Zentralbankbilanz auf der Aktivseite um den Nennwert der verkauften Münzen und auf der Passivseite durch eine entsprechende Abbuchung vom Zentralbankkonto der kaufenden Bank. Zur Kontrolle führt die Zentralbank ein Münzverzeichnis.

Werden Münzen von der Zentralbank endgültig aus dem Verkehr gezogen, etwa um sie durch neue zu ersetzen, kauft die Zentralbank die Münzen über die Geschäftsbanken auf und sammelt sie im eigenen Münzbestand an, um sie schließlich zu vernichten. Der Ankauf führt zu einer entsprechenden Bilanzverlängerung, die abschließende Vernichtung zu einer Bilanzverkürzung, die mit einem Buchverlust verbunden ist.

Heute spielt das Münzgeld im allgemeinen Zahlungsverkehr und für die Staatsfinanzierung keine große Rolle mehr (Gudehus 2013). Eine neue Bedeutung des Münzgeldes resultiert aus den Überlegungen zur Einführung von Vollgeld sowie von digitalem Zentralbankgeld, welches das materielle Bargeld ergänzen, langfristig vielleicht auch ersetzen soll (Huber 2021).

Erzeugung und Bilanzierung von Vollgeld

Vollgeld ist ein im gesamten Währungsgebiet geltendes Recht zur Nutzung als gesetzliches Zahlungsmittel (legal tender) zum Begleichen monetärer Forderungen aller Art in Höhe des auf dem Informationsträger bezifferten Nennbetrags. Informationsträger und Urkunden dieses Rechts sind die materiellen und immateriellen Erscheinungsformen des Geldes, die Münzen und Banknoten sowie das Buchgeld auf stationären und mobilen elektronischen Datenträgern, also auch das digitale Zentralbankgeld (CBDC).

Aus dem Recht zur Nutzung als gesetzliches Zahlungsmittel ergibt sich der monetäre Wert des Vollgelds in allen seinen Erscheinungsformen. Vollgeld hat dem-

nach einen eigenen Wert in Höhe des auf dem Informationsträger in der betreffenden Währung bezifferten Geldbetrags. Vollgeld, und damit auch CBDC, muss daher nach den heute für die Münzen geltenden Bilanzierungsregeln vom Eigentümer als Aktivum verbucht werden. Das gilt gleichermaßen für die Bilanz der Zentralbank, der Geschäftsbanken und der Nichtbanken.

Neues Vollgeld kann nur von der Zentralbank erzeugt werden. Es entsteht durch Hinzubuchung eines von einer Aufsichtsinstanz genehmigten Betrags zum Vorratsbestand auf der Aktivseite der Zentralbankbilanz. Diese schuldenfreie Erzeugung von neuem Vollgeld ergibt auf der Passivseite einen Geldschöpfungsgewinn in Höhe des hinzugebuchten Geldbetrags, der sich für das materielle Bargeld um die Herstellkosten vermindert. Der Buchungsvorgang der Vollgelderzeugung führt damit zu einer Bilanzverlängerung.

Die Zentralbank kann das Vollgeld aus ihrem Vorratsbestand auf folgende Weise in den Zahlungsverkehr bringen:

- Auszahlung an den Staat beziehungsweise an die Staaten der Währungsunion,
- Kreditvergabe an staatliche und andere zulässige Institutionen,
- Ankauf von Anleihen, Wertpapieren, Aktien, Gold, Devisen und anderen Aktiva,
- Zahlungen für den Bankbetrieb, Personal, fremde Dienstleistung und andere.

Diese Aktionen bewirken ein Ansteigen der Verkehrsgeldmenge und eine Zunahme der Gesamtliquidität. Umgekehrt wird durch folgende Aktionen Vollgeld aus dem Verkehr gezogen, die Verkehrsgeldmenge vermindert und die Gesamtliquidität reduziert:

- Eigenkapitalerhöhung der Zentralbank durch Einzahlungen des Staates,
- Zinseinnahmen und Tilgung von Krediten,



Dr. Timm Gudehus

Unternehmensberater, Hamburg

Ein Vollgeldsystem ist ein theoretisches Modell für eine neue Geldordnung, das sich von dem bisherigen forderungsbehafteten Passivgeld, das alle Banknoten, das gesamte Zentralbankbuchgeld und alles Giralgeld umfasse, vor allem dadurch unterscheidet, dass es durch ein schuldenfreies Aktivgeld ersetzt werde. Gudehus legt weiterhin dar, wie die Erzeugung und Bilanzierung von diesem Vollgeld funktionieren würde. Eine wichtige Rolle spielt auch der Umtausch der einzelnen Geldarten. So werde beispielsweise beim Umtausch des Giralgeldes dieses in schuldenfrei erzeugtes und vollständig gesichertes Vollgeld umgewandelt. Den ansteigenden Vollgeldvorrat könne die Zentralbank beispielsweise als Gewinn auf die Konten der Mitgliedsstaaten ausschütten. Zur gleitenden Einführung könne auch das geplante digitale Zentralbankgeld genutzt werden. Der Autor glaubt, dass sich mit einer neuen Geldordnung viele Probleme des heutigen Geldsystems lösen lassen würden und mit den Umwandlungsgewinnen sich die Staatsverschuldung weitestgehend zurückfahren ließe. (Red.)

- Verkauf von Anleihen, Wertpapieren, Gold, Devisen und anderen Aktiva,
- Einnahmen aus Gebühren und Dienstleistungen der Zentralbank.

Das in den Verkehr gebrachte Vollgeld, die Mengen und Zeitpunkte der Ausgabe und Rücknahme sowie der Eigenbestand werden – getrennt nach den verschiedenen Erscheinungsformen – in einem Währungsverzeichnis vermerkt, das Grundla-

ge der Geldpolitik ist. Die aufgeführten Aktionen sind auch die geldpolitischen Instrumente der Zentralbank. Sie können zur Steuerung der Verkehrsgeldmenge, Sicherung der Geldwertstabilität, Beeinflussung der Zinsen und zum Erreichen anderer Ziele eingesetzt werden.

Umwandlung der Banknoten

Die von einer Zentralbank emittierten Banknoten sind wie die Münzen Urkunden für das Recht zur Nutzung als gesetzliches Zahlungsmittel (legal tender). Anders als die Münzen werden jedoch die Banknoten bisher in der Zentralbankbilanz auf der Passivseite als Forderung ihrer Besitzer an die Zentralbank gebucht. Die Banknoten sind damit zugleich Geld, also Zahlungsmittel, und Kredit, das heißt Zahlungsforderung.

Die Buchung der Banknoten als Forderung hat historische Gründe: Banknoten waren ursprünglich Quittungen einer Bank für deponiertes Gold, Silber oder Münzen aus Edelmetall, mit deren Vorlage jederzeit eine Herausgabe von Gold, Silber beziehungsweise Münzen gleicher Beschaffenheit und Menge verlangt werden konnte. Heute ist die Forderung des Banknotenbesitzers an die Zentralbank beschränkt auf den Eintausch gegen eine

bilanzierter neuer Vollgeldnoten erzeugt werden, wobei ein Geldschöpfungsgewinn in Höhe der Differenz der Banknotenwerte abzüglich der Erzeugungs- und Umtauschkosten entsteht. Anschließend werden die alten Banknoten gegen die neuen Vollgeldnoten umgetauscht. Das wäre jedoch mit sehr hohen Kosten verbunden und erfordert längere Zeit.

Einfacher und wesentlich kostengünstiger ist es, die vorhandenen Banknoten per Gesetz zu Vollgeldnoten zu deklarieren und damit alle nicht erfüllbaren Forderungen an die Zentralbank aufzuheben. Es bleibt allein das wertbestimmende Recht zur Nutzung als gesetzliches Zahlungsmittel. Mit Aufhebung der Forderungen aus den Banknoten an die Zentralbank entfällt die Notwendigkeit der passivseitigen Rückstellungsposition „Banknoten im Verkehr“. Die gelöschte Rückstellung führt im Zuge eines Passivtauschs zu einem einmaligen Buchgewinn. Dieser kann jedoch nicht unmittelbar ausgeschüttet werden, weil bei der Umwandlung der Vollgeld-Banknotenvorrat der Zentralbank unverändert bleibt. Möglich aber ist es, mit diesem Buchgewinn Staatsanleihen im Besitz der Zentralbank zu tilgen. Dadurch verkürzt sich die Zentralbankbilanz.

Beim Umtausch der heutigen Banknoten bleiben Notengeldmenge und Verkehrs-

Zentralbank und Bezahlung durch diese; 2. Vereinnahmung in den Eigenbestand und Verbuchung als Aktivum zum Nominalwert. Daraus entsteht bei der Zentralbank ein Geldschöpfungsgewinn in Höhe der Differenz des Nominalwertes und der Herstellkosten der neu geschaffenen Banknoten. Die bevorrateten Banknoten werden wie bisher durch Verkauf an Geschäftsbanken und andere Institutionen in den allgemeinen Zahlungsverkehr gebracht.

Umwandlung des Zentralbankbuchgeldes

Als Zentralbankbuchgeld werden die Guthaben auf den Konten bei der Zentralbank bezeichnet. Es kann heute nur von den Geschäftsbanken, staatlichen Institutionen, ausgewählten Personen sowie von anderen Institutionen als Zahlungsmittel verwendet werden, die ein Zentralbankkonto haben. Unternehmen, Privathaushalte und andere Nichtbanken besitzen kein Zentralbankbuchgeld. Das heutige Zentralbankbuchgeld kann daher nicht zum Kauf von Gütern der Realwirtschaft verwendet werden und ist kein allgemeines Zahlungsmittel.

Zur Umwandlung in Vollgeld wird zunächst ein zusätzlicher Vorrat von neuem Aktivbuchgeld in Höhe der Summe aller bestehenden Zentralbankbuchgeldguthaben geschaffen. Das führt passivseitig zu einem Buchgewinn in entsprechender Höhe und insgesamt zu einer Bilanzverlängerung. Das neue Aktivbuchgeld wird auf dafür eingerichtete Geldkonten überwiesen, die für die Kontoinhaber von der Zentralbank außerhalb ihrer Bilanz geführt und verwaltet werden. Mit der Auszahlung des Aktivbuchgeldes sinkt auf der Aktivseite der Vorratsbestand, während auf der Passivseite die Forderungen der Zentralbankkontoinhaber gelöscht werden können. Dadurch findet eine Verkürzung der Bilanz auf das alte Niveau statt.

Weil sich der Vorratsbestand durch die Umwandlung des Zentralbankbuchgeldes nicht verändert, kann der daraus resultierende Buchgewinn nicht direkt ausgeschüttet werden. Er kann aber wie der

„Banknoten waren ursprünglich Quittungen einer Bank für deponiertes Gold, Silber oder Münzen aus Edelmetall.“

gleichwertige Menge von Münzen und den Umtausch unbrauchbarer gegen neue Geldscheine. Selbst diese Umtauschforderungen aber sind begrenzt und für große Banknotenbeträge praktisch unerfüllbar.

Es wäre daher schon seit Langem notwendig, die Banknoten von den unerfüllbaren Forderungen an die Zentralbank zu befreien und nur noch einen begrenzten Umtausch in andere Erscheinungsformen des Geldes zuzulassen. Das wird durch eine Umwandlung der Banknoten in Vollgeld erreicht. Theoretisch könnte dafür eine ausreichende Menge aktiv

geldmenge unverändert. Es entsteht keine geldwertgefährdende Liquiditätsschwemme. Wie die übrigen Vollgeldarten erscheinen die umgewandelten Banknoten bis auf einen Eigenbestand nicht mehr in der Zentralbankbilanz. Ihre Menge und Zusammensetzung sowie der Verkauf neuer Banknoten werden weiterhin in einem Banknotenverzeichnis erfasst.

Nach Einführung der neuen Geldordnung werden neue Banknoten analog zu dem vereinfachten Verfahren der Münzen erzeugt und in den Verkehr gebracht: 1. Herstellung im Auftrag der



Buchgewinn aus der Banknotenumwandlung zur Tilgung von Staatsanleihen oder staatlicher Fonds aus dem Eigenbestand verwendet werden. Die Umwandlung des Zentralbankbuchgeldes verändert also nicht die Gesamtliquidität der Wirtschaft und gefährdet damit auch nicht den Geldwert.

Umtausch des Giralgeldes

Als Giralgeld werden die Guthaben auf den Girokonten bei privaten und öffentlichen Geschäftsbanken bezeichnet. Das Giralgeld wird ohne gesetzliche Grundlage allgemein als Zahlungsmittel verwendet. Für die Kontoinhaber ist das Guthaben eine jederzeit verfügbare Geldeinlage. Für die Bank sind die Guthaben jederzeit fällige Verbindlichkeiten gegenüber den Kontoinhabern. Giralgeld ist also wie das Zentralbankbuchgeld zugleich Zahlungsmittel, also Geld, und Zahlungsverpflichtung, das heißt Kredit. Bei Insolvenz mehrerer Großbanken ist das Giralgeld wegen der unzureichenden Einlagensicherungseinrichtungen und Bankensicherungsfonds nur teilweise gesichert.

Um die irreführende Eigenschaft, zugleich Geld und Kredit zu sein, zu beheben und die unzureichende Sicherung des Giralgeldes zu beseitigen, wird mit Einführung der neuen Geldordnung alles Giralgeld in schuldenfrei erzeugtes und vollständig gesichertes Vollgeld umgewandelt. Dazu werden die kontoführenden Geschäftsbanken per Gesetz angewiesen, für ihre Kunden Geldkonten einzurichten, die außerhalb der Bankbilanz geführt und von der Bank oder anderen Finanzdienstleistern ähnlich wie ein Wertpapierdepot verwaltet werden, und auf diese Geldkonten die Girokontoguthaben als Vollgeld zu übertragen.

Soweit der dafür erforderliche Vollgeldbedarf ihre Zentralbankguthaben überschreitet, können sich die Geschäftsbanken das für die Umwandlung benötigte Vollgeld durch einen Umwandlungskredit bei der Zentralbank ausleihen. Dazu wird von der Zentralbank ein Vorrat von neuem Aktivbuchgeld bis zur Höhe der Summe aller Girokontoguthaben ge-

schaffen. Das führt passivseitig zu einem Buchgewinn in entsprechender Höhe und insgesamt zu einer Verlängerung der Zentralbankbilanz.

Mit dem Verleih des Vollgeldes an die Geschäftsbanken zur Weiterleitung auf die Geldkonten ihrer Kunden sinkt auf der Aktivseite der Zentralbankbilanz der Vorratsbestand an Vollgeld, während ebenfalls auf der Aktivseite die Kreditforderungen an die Geschäftsbanken in gleichem Ausmaß ansteigen. Es findet damit ein Aktivtausch statt.

Die während der vereinbarten Tilgungszeit zinslosen Umwandlungskredite der Zentralbank an die Geschäftsbanken müssen über einen Zeitraum von mehreren Jahren aus den Zinseinnahmen und Rückzahlungen für auslaufende Kredite und Anleihen zurückgezahlt werden. Dadurch fallen auf der Aktivseite die Forderungen an die Geschäftsbanken, während der Vollgeldvorrat ansteigt. Es findet erneut ein Aktivtausch statt.

Den ansteigenden Vollgeldvorrat kann die Zentralbank zur Ablösung weiterer Staatsanleihen aus ihrem Eigenbestand verwenden oder auf die Konten der Mitgliedsstaaten der Währungsunion als Gewinn ausschütten. Die Gewinnausschüttung muss synchron zu den Tilgungszahlungen der Geschäftsbanken so erfolgen, dass die Verkehrsgeldmenge im Mittel konstant bleibt und es weder zu Liquiditätsengpässen noch zu Liquiditätsüberschüssen kommt.

Nach der endgültigen Einführung der neuen Geldordnung kann die Zentralbank weiteres Vollgeld erzeugen und die daraus resultierenden Geldschöpfungsgewinne zur Geldversorgung einer wachsenden Wirtschaft oder zur Finanzierung von Notprogrammen ausschütten.

Einführung der Vollgeldordnung

Für die Einführung einer Vollgeldordnung gibt es zwei Möglichkeiten:

1. Stichtageinführung durch Umwandlung aller Girokonten in Vollgeldkonten und

Inkraftsetzung der neuen Regelungen an einem vorbestimmten Tag (Huber 2013)

2. Gleitende Einführung durch Zulassung von Vollgeldkonten neben den Girokonten bis zur Abschaffung des Giralgeldes und Beginn einer reinen Vollgeldordnung (Gudehus 2016).

Zur gleitenden Einführung von Vollgeld kommt es, wenn das geplante digitale Zentralbankgeld CBDC mit der hier vorgeschlagenen Bilanzierung als Aktivgeld für alle Wirtschaftsteilnehmer verwirklicht wird. Parallel dazu wäre es möglich, die Banknoten und das Zentralbankbuchgeld wie zuvor dargestellt in Vollgeld umzuwandeln. Mit den daraus resultierenden Umwandlungsgewinnen könnte bereits ein großer Anteil der Staatsanleihen aus dem Bestand der Zentralbank getilgt werden, der in den vergangenen Jahren durch die Ankäufe zur Quantitativen Lockerung (QE – Quantitative Easing) erheblich angestiegen ist und durch die Maßnahmen zur Corona-Finanzierung weiter zunehmen wird.

Mit der endgültigen Festlegung des Vollgeldes zum ausschließlichen gesetzlichen Zahlungsmittel, der Abschaffung des Giralgeldes der Geschäftsbanken und dem Inkrafttreten eines Währungsgesetzes wird eine neue Geldordnung eingeführt, mit der sich viele Probleme des heutigen Geldsystems lösen und dessen Gefahren begrenzen lassen. Zugleich ergeben sich daraus, wie in diesem Beitrag gezeigt, erhebliche Umwandlungsgewinne, mit denen sich die Staatsverschuldung weitgehend zurückführen lässt und sich neue Finanzierungsspielräume eröffnen.

Literaturverzeichnis

- Görgens E., Ruckriegel K., Franz S. (2008), Europäische Geldpolitik, 5. Aufl., UTB Lucius & Lucius, Stuttgart
- Gudehus, T. (2013), Geldordnung, Geldschöpfung und Staatsfinanzierung, ZfW Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 62/2, 194-222
- Gudehus T. (2016), Neue Geldordnung, Notwendigkeit, Konsequenzen und Einführung, essentials, Springer Gabler, Wiesbaden
- Huber J. (2013), Monetäre Modernisierung, Die Zukunft der Geldordnung, Vollgeld und Monetative, 3. Auflage, Metropolis-Verlag, Leipzig
- Huber, J. (2020), Der Aufstieg des digitalen Vollgelds der Zentralbanken (DV/CBDC), <https://vollgeld.de/vollgeld-als-digitales-zentralbankgeld>.
- Mayer Th., Huber R. (2014), Vollgeld, Das Geldsystem der Zukunft, Tectum Verlag Marburg
- Monetative (2015/2020); Initiativklärung des Monetative e.V., Berlin, www.monetative.de