

PAUL TERRES

Die Logik
einer wettbewerblichen
Geldordnung

*Untersuchungen zur
Ordnungstheorie und Ordnungspolitik*

37

Mohr Siebeck

Untersuchungen zur Ordnungstheorie und Ordnungspolitik

37

Herausgegeben vom
WALTER EUCKEN INSTITUT



Paul Terres

Die Logik einer
wettbewerblichen
Geldordnung

Mohr Siebeck

Paul Terres: Geboren 1965 in Saarlouis; 1985–1993 Studium der Betriebs- und Volkswirtschaftslehre und juristische Studien in Mannheim, Edinburgh, Köln und Paris; seit 1993 wissenschaftlichen Mitarbeiter an der Universität zu Köln; 1998 Promotion.

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Terres, Paul:

Die Logik einer wettbewerblichen Geldordnung / Paul Terres.

– Tübingen: Mohr Siebeck, 1999

(Untersuchungen zur Ordnungstheorie und Ordnungspolitik ; 37)

ISBN 3-16-147127-X / eISBN 978-3-16-163166-5 unveränderte eBook-Ausgabe 2024

© 1999 J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen auf archivfähigem Werkdruckpapier der Papierfabrik Niefern gedruckt. Den Einband besorgte die Großbuchbinderei Heinr. Koch in Tübingen.

ISSN 0083-7713

Meinen Eltern und Geschwistern

Vorwort

Es mag verwegen erscheinen, in einer Welt nationaler Geldmonopole über eine wettbewerbliche Geldordnung nachzudenken. Wir sind mit dem staatlichen Notenmonopol groß geworden und halten es für so selbstverständlich wie den täglichen Wechsel von Sonne und Mond. Trotz der beiden katastrophalen Geldwertzerrüttungen durch die staatliche Geldpolitik in der ersten Hälfte des Jahrhunderts und der schleichenden Geldwertminderung in den letzten fünfzig Jahren wird an der Berechtigung des staatlichen Geldmonopols kaum gezweifelt. Die logische Alternative zum staatlichen Geldmonopol, eine wettbewerbliche Geldordnung, bleibt häufig unberücksichtigt, weil fehlendes Verständnis über die Funktionsweise und mangelnde Erfahrung mit einer monetären Wettbewerbsordnung einer vorurteilsfreien Diskussion im Wege stehen.

Der Sinn des Wettbewerbs und die Bedeutung des Geldes sind für sich genommen bereits zwei der vielschichtigsten Themengebiete innerhalb der Ökonomie. Der Versuch, eine monetäre Wettbewerbsordnung zu untersuchen, in der diese beiden komplexen Themenbereiche miteinander verflochten sind, muß um so schwieriger erscheinen. In der Arbeit soll dieser Versuch unternommen werden und der Grundgehalt, die innere Logik einer wettbewerblichen Geldordnung herausgearbeitet werden, um ihre Möglichkeiten und Grenzen im Vergleich zu den vorherrschenden Monopolordnungen aufzuzeigen. Dabei werden in der Arbeit mehrere neue Gedankengänge zur Frage der wettbewerblichen Geldordnung entwickelt. Die Untersuchung von Netzwerkeffekten, die Bedeutung von Vertrauenskapital bei der wettbewerblichen Geldemission oder etwa die Grenzen der Aussagefähigkeit der Quantitätstheorie in einer Wettbewerbsordnung sind Aspekte, die in der monetären Forschung bisher vollkommen vernachlässigt wurden. Die Ergebnisse der Überlegungen stützen die Argumente, die für eine Entnationalisierung des Geldes und die Aufhebung der staatlichen Geldmonopole vorgetragen werden.

Die Arbeit ist zwar nicht als Lehrbuch konzipiert, doch habe ich mich bemüht, die teils komplexen monetären Zusammenhänge in einer verständlichen Sprache und wenig formalen Darstellungsweise zu erläutern. Damit ist die Hoffnung verbunden, daß das Buch nicht nur einigen Eingeweihten vorbehalten bleibt, sondern von all denjenigen gelesen werden

kann, die sich monetären Fragen mit Interesse und Offenheit zuwenden wollen. Das Buch unterscheidet sich von herkömmlichen geldpolitischen oder geldtheoretischen Arbeiten darin, daß nicht versucht wird, neue Antworten auf altbekannte Fragen zu finden, sondern daß die Fragen neu gestellt und anders formuliert werden, wodurch sich neue Horizonte eröffnen. Das Buch soll daher auch nicht in erster Linie Antworten vermitteln, sondern vielmehr zu einem kritischen Verständnis der herrschenden Geldlehre beitragen.

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommer 1998 von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln als Dissertationsschrift angenommen. Sie entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Wirtschaftspolitischen Seminar der Universität zu Köln. Der rege Austausch mit den Menschen, mit denen ich am Seminar zusammenarbeiten durfte, hat viel zum Gelingen der Arbeit beigetragen. Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Christian Watrin, der mich sowohl wissenschaftlich hervorragend unterstützt als auch persönlich sehr einfühlsam begleitet hat und mir insbesondere in kritischen Phasen immer wieder mit Rat und Hilfe zur Seite stand. Meinem Korreferenten, Herrn Professor Dr. Manfred Feldsieper, danke ich nicht nur für die freundliche Übernahme des Gutachtens, sondern vor allem für die fortwährende Diskussionsfreude, die vorausschauende Kritik und die Förderung während der Studienzeit, in der er mein Interesse an monetären Fragen geweckt und belebt hat. Herrn Professor Dr. Johann Eekhoff danke ich für die geduldige Nachsicht und die verständnisvolle Unterstützung bei der Arbeit am Wirtschaftspolitischen Seminar. Die Mitarbeiter des Seminars haben mich in den vergangenen Jahren stets mit freundschaftlicher Hilfe, kollegialem Rat und guter Laune verwöhnt, wofür ich mich herzlich bedanken möchte. Insbesondere Ina Dinstühler bin ich für ihre Hilfsbereitschaft und Fröhlichkeit sehr verbunden. Verschiedene Fassungen der Arbeit habe ich mit Freunden und Kollegen diskutieren dürfen. Mein herzlicher Dank gilt dabei meinem Freund Bodo Linscheidt für die inspirierenden Anregungen, die zahlreichen Ermunterungen und die sorgfältige Durchsicht der Manuskripte. Zu großem Dank bin ich schließlich dem Walter Eucken Institut für die gute Zusammenarbeit bei der Veröffentlichung verpflichtet.

Mehr als Dank gilt meinen Eltern und meinen Geschwistern. Sie wissen um die Höhen und Tiefen, die mit der Erstellung der Arbeit verbunden waren. Ihnen ist dieses Buch gewidmet.

Inhaltsübersicht

Vorwort.....	VII
Inhalt	XI

Einleitung

I. Geldordnung und Wettbewerb.....	1
------------------------------------	---

Erster Teil

Die Argumente in der Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung

II. Argumente für eine wettbewerbliche Geldordnung– die Institution des Geldes als spontane Ordnung.....	20
III. Argumente gegen eine wettbewerbliche Geldord- nung – staatliche Eingriffe als Mittel zur Effizienz- steigerung.....	37

Zweiter Teil

Entwurf einer monetären Wettbewerbsordnung

IV. Die konstituierenden Prinzipien einer wettbewerb- lichen Geldordnung.....	104
--	-----

Dritter Teil

Unterschiedliche Geldsysteme im Rahmen einer wettbewerblichen Geldordnung: Free Banking und Hayekscher Geldwettbewerb

V.	Das Modell des Free Banking.....	166
VI.	Reputation als Instrument der Qualitätssicherung in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	215
VII.	Hayekscher Geldwettbewerb – Die Funktionsweise eines reputationsbasierten wettbewerblichen Geld- systems	248

Vierter Teil

Konsequenzen für die Geldtheorie

VIII.	Die Auffassung der New Monetary Economics von einer deregulierten Geldordnung.....	280
IX.	Die Quantitätstheorie und die klassische Theorie des Geldes	313

Ergebnis

X.	Die Logik des Wettbewerbs in der Geldordnung.....	347
Literatur		363
Namenverzeichnis		381
Sachverzeichnis.....		385

Inhalt

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX

Einleitung

I. Geldordnung und Wettbewerb.....	1
A. Die Rolle von Staat und Markt im Rahmen der Geldordnung	1
B. Die wissenschaftliche Auseinandersetzung um eine wettbe- werbliche Geldordnung	4
C. Gang der Arbeit.....	14

Erster Teil

Die Argumente in der Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung

II. Argumente für eine wettbewerbliche Geldordnung – die Institution des Geldes als spontane Ordnung.....	20
A. Konventionstheorie und Evolutionstheorie des Geldes	20
B. Die Geldordnung als Koordinationsmechanismus.....	24
C. Die Bedeutung des Wettbewerbs in der Geldordnung	27
D. Staatliche Eingriffe in die spontane Geldordnung.....	31
E. Monetärer Wettbewerb als Sicherungsinstrument gegen staatliches Machtstreben.....	33
F. Zusammenfassung	35

III. Argumente gegen eine wettbewerbliche Geldordnung – staatliche Eingriffe als Mittel zur Effizienzsteigerung.....	37
A. Die fehlende Funktionsfähigkeit einer wettbewerblichen Geldordnung.....	37
B. Die Effizienzgewinne beim Angebot eines staatlichen Papiergeldes	40
1. Die Kosten einer Emission von (einlösbarem) Warengeld	40
2. Die Emission von nicht einlösbarem Kreditgeld.....	41
3. Die Kosten der Emission eines nicht einlösbaren Kreditgeldes.....	43
4. Warengeld und Kreditgeld als institutionelle Alternativen in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	45
C. Netzwerkeffekte in der Geldordnung	48
1. Netzwerkeffekte als Grund für Marktversagen	48
2. Netzwerkeffekte in der Geldordnung.....	50
3. Die Wahl von Währungsnetzen	56
a) <i>Das Problem der „kritischen Masse“</i>	56
b) <i>Netz- und Technologieeffekt</i>	58
c) <i>Wechsel von Währungsnetzen bei homogenen Technologiepräferenzen</i>	59
d) <i>Wechsel von Währungsnetzen bei heterogenen Technologiepräferenzen</i>	62
e) <i>Kompatibilität von Währungsnetzen</i>	64
4. Standardisierung als Marktlösung	66
a) <i>Marktliche Internalisierung von Netzwerkeffekten</i>	66
b) <i>Die Bestreitbarkeit marktlicher Währungsstandards</i>	69
c) <i>Die Offenheit marktlicher Währungsstandards</i>	72
D. Die Geldemission als natürliches Monopol.....	74
1. Die Bedeutung der Monopolfrage bei der Geldproduktion.....	74

2. Skaleneffekte bei der Geldproduktion	76
3. Diversifizierungsvorteile als Monopolargument.....	80
4. Monopolisierungstendenzen bei der Schaffung von Ver- trauenskapital.....	81
5. Kostenvorteile der Regierung bei der Herstellung von Vertrauenskapital	83
E. Die Geldversorgung als öffentliches Gut	87
1. Die Tausch- und Wertaufbewahrungsfunktion als öffentliches Gut	88
2. Die Recheneinheitfunktion als öffentliches Gut.....	88
3. Der Informationscharakter des Geldes als öffentliches Gut.....	91
F. Die Krisenanfälligkeit des Bankensystems in einer wettbe- werblichen Geldordnung	92
1. Currency run und redemption run.....	94
2. Informationsexternalitäten bei Auftreten einer Banken- panik	96
3. Einlagensicherung als marktliche Versicherungsalter- native	98
4. Moral-Hazard-Verhalten in der Gewißheit eines staat- lichen „lender of last resort“	99
G. Zusammenfassung	100

Zweiter Teil

Entwurf einer monetären Wettbewerbsordnung

IV. Die konstituierenden Prinzipien einer wettbewerb- lichen Geldordnung.....	104
A. Das monetäre Grundprinzip.....	105
B. Offene Märkte	106
1. Die Schließung der Märkte durch staatliche Regulie- rungen.....	107

a) <i>Qualitative Beschränkung der Währungsvielfalt</i>	108
b) <i>Quantitative Begrenzung des Marktzutritts für Emittenten</i> ..	110
2. Das Notenemissionsmonopol als Marktzutrittsbeschränkung	114
C. Privateigentum	119
1. Private Eigentumsrechte in einer wettbewerblichen Geldordnung	122
2. Verdünnte Verfügungsrechte in einem System kollektiver Geldversorgung.....	123
3. Substitute zur Schaffung privater monetärer Eigentumsrechte	125
D. Vertragsfreiheit.....	128
1. Monetäre Vertragsfreiheit als Wettbewerbsfreiheit.....	130
2. Der Einfluß einer Beschränkung der Vertragsfreiheit auf die staatliche Geldpolitik.....	132
3. Staatliche Beschränkungen der monetären Vertragsfreiheit.....	134
a) <i>Konvertibilitätsbeschränkungen</i>	134
b) <i>Beschränkungen der Rechnungsführung</i>	134
c) <i>Annahmewang gegenüber dem staatlich emittierten Geld</i> ..	135
d) <i>Beschränkungen der Kontrahierungsfreiheit</i>	136
4. Die Bedeutung von Indexklauseln für den Wettbewerb im Geldwesen.....	136
E. Haftung	147
1. Die Ausgestaltung monetärer Haftungsregeln.....	148
2. Die Einschränkung der monetären Haftung durch einen staatlichen Monopolanbieter.....	151
3. Der Wettbewerb monetärer Haftungsregelsysteme	152
F. Die Sicherung einer wettbewerblichen Geldordnung	155
1. Universalisierbare Regeln einer monetären Wettbewerbsordnung.....	155
2. Der Schutz einer monetären Wettbewerbsordnung	157

3. Staatliche Einflußmöglichkeiten bei Anwendung einer wettbewerblichen Geldordnung.....	158
G. Zusammenfassung	163

Dritter Teil

Unterschiedliche Geldsysteme im Rahmen einer wettbewerblichen Geldordnung: Free Banking und Hayekscher Geldwettbewerb

V. Das Modell des Free Banking.....	166
A. Das System des Free Banking.....	167
B. Die Entwicklung eines Free-Banking-Systems	169
1. Monetäre Transfersysteme	170
2. Die Entstehung eines regelmäßigen Notenaustausches zwischen den Banken	174
3. Notenduelle und Optionsklauseln.....	175
4. Die Entwicklung von Clearinghouses.....	178
C. Die Geld- und Kreditvergabe in einem Free-Banking-System.....	180
1. Die Geldpolitik einer einzelnen Bank.....	180
2. Das „principle of adverse clearings“	182
3. Gemeinsame Kredit- und Geldexpansion des Bankensystems	184
4. Die Variabilität des Reservesatzes	187
D. Das monetäre Gleichgewicht in einem Free-Banking-System.....	189
E. Die Wahl des Währungsstandards in einem Free-Banking-System.....	193
1. Gold als Währungsbasis	194
a) <i>Die Goldwährung als unpolitisches Geld</i>	194
b) <i>Stabilisierung des Preisniveaus</i>	195

c) Gefahr exogener Angebots- und Nachfrageschocks auf dem Goldmarkt	196
d) Erschöpfbarkeit natürlicher Goldvorkommen.....	197
e) Langfristige Vorhersehbarkeit der Entwicklung des Preisniveaus	198
f) Geringe kurzfristige Angebotselastizität des Goldes.....	199
2. Alternative Warengeldstandards.....	200
a) Der Vorschlag eines angebotselastischen Bausteinstandards	200
b) Symmetallistische Warengeldstandards	201
3. Die Idee eines Real-Asset-Standards	202
a) Die Funktionsweise eines Real-Asset-Standards.....	202
b) Verminderung systematischer Risiken in einem Real-Asset-Standard	204
c) Kritik an einem Real-Asset-Standard.....	206
4. Indirekte Konvertibilität.....	209
a) Der Mechanismus der indirekten Konvertibilität.....	209
b) Das Paradoxon der indirekten Konvertibilität.....	210
c) Spekulative Attacken bei einer diskreten Anpassung.....	211
d) Die Trennung von Anker- und Einlösemedium.....	212
F. Zusammenfassung	213
VI. Reputation als Instrument der Qualitätssicherung in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	215
A. Konvertibilität und Reputation als alternative Sicherungsmechanismen	215
B. Reputation als ökonomische Institution zur Durchsetzung von Vertragsvereinbarungen	217
C. Qualitätsunsicherheit, Zeitinkonsistenz und Informationsasymmetrie bei der Geldemission	222
D. Reputation als Instrument der Verminderung von Unsicherheit und Informationsmängeln	224
E. Reputationswettbewerb als Qualitätskonkurrenz.....	226

1. Der angekündigte Zusammenbruch des Wettbewerbsmarktes für qualitativ hochwertiges Geld	226
2. Der Verlust an zukünftigem Emissionsgeschäft bei Defektionsverhalten eines Anbieters.....	228
3. Preisaufschlag als Sicherheitsprämie für die Bereitstellung qualitativ hochwertigen Geldes	229
4. Monetärer Reputationswettbewerb als Nichtpreiswettbewerb	231
F. Der Aufbau von Vertrauenskapital	232
1. Investitionen in firmenspezifisches Kapital.....	232
2. Werbung als Instrument zum Aufbau von Vertrauenskapital	233
G. Kritik an der Funktionsfähigkeit eines reputationsbasierten Geldsystems	235
1. Der Aufbau von Marktzutrittsschranken in einem reputationsbasierten Geldsystem	235
2. Die Gefährdung durch ein kurzfristig hohes Defektionspotential des Emittenten.....	239
H. Ein reputationsbasiertes wettbewerbliches Geldsystem im Alternativenvergleich	241
1. Die Kosten einer reputationsbasierten wettbewerblichen Geldemission	241
2. Verlagerung von Unsicherheit in einem reputationsbasierten Geldsystem	242
3. Minderung der Unsicherheitskosten im Wettbewerbsprozeß	244
I. Zusammenfassung	247
VII. Hayekscher Geldwettbewerb – Die Funktionsweise eines reputationsbasierten wettbewerblichen Geldsystems	248
A. Die Kontrolle der Geldwertstabilität.....	249
1. Die Regulierung des Geldumlaufs.....	249

2. Gefährdung einer Stabilitätspolitik durch inflationierende Anbieter.....	250
3. Fragwürdigkeit eines Verbotes von Fremdwährungskonten	251
B. Der Abrechnungsmechanismus zwischen den Emittenten	253
1. Der Wechselkursmechanismus als Signalinstrument zur Steuerung der Geldpolitik	253
2. Die erwartete Geldnachfrage als Steuerungsgröße der Geldpolitik	255
3. Die Gefahr einer konzertierten Kredit- und Geldexpansion des gesamten Bankensystems.....	256
a) <i>Kooperation der Geldemittenten zur gemeinsamen Inflationspolitik</i>	256
b) <i>Gefährdung der Kartellabsprachen</i>	257
c) <i>Reputationsverlust als Sicherungsinstrument gegen Kartellabsprachen</i>	258
d) <i>Erfahrungen mit Währungs Kooperationen in der internationalen Währungspolitik</i>	259
C. Währungswettbewerb	259
1. Akzeptanz eines einheitlichen Währungsstandards	260
2. Primär- und Sekundäremissionen	260
3. Die Herausbildung von dominanten Tauschmittlern	261
a) <i>Spezialisierte Tauschwährungen zur Verminderung der Transaktionskosten bei der Zahlungsabwicklung</i>	261
b) <i>Stabilität in einem System mit einem einzigen dominanten Tauschmittler</i>	262
c) <i>Entwicklung von Tauschmittlern im internationalen Währungssystem</i>	265
d) <i>Tauschmittler in einer wettbewerblichen Geldordnung</i>	266
4. Verstärkte Währungsvielfalt durch moderne Zahlungstechniken.....	268
a) <i>Elektronisches Geld</i>	268
b) <i>Die Verwendung von Kartengeld</i>	270

<i>c) Zahlung von Kleinstbeträgen mittels Geldkarten.....</i>	272
<i>d) Trennung von Recheneinheit und Zahlungsmiteleinheit.....</i>	273
<i>e) Netzgeld als Konkurrenz für nationale Währungen.....</i>	274
D. Zusammenfassung	277

Vierter Teil

Konsequenzen für die Geldtheorie

VIII. Die Auffassung der New Monetary Economics von einer deregulierten Geldordnung.....	280
A. Die Denkrichtung der New Monetary Economics und die Legal Restrictions Theory	281
B. Die Bedeutung von Geld und Zahlungssystemen	284
1. Die Abwicklung des Zahlungsverkehrs in reinen Verrechnungssystemen.....	284
2. Das Portfoliomanagement der Banken	285
3. Opportunitätskosten der Geldhaltung	286
C. Das Verschwinden des Geldes in einem zentralen Verrechnungssystem	287
1. Geld als Tauschmittler zur Senkung von Informationskosten	288
2. Pekuniärer und nichtpekuniärer Ertrag des „Geldes“	290
3. Expliziter und impliziter Ertrag des Geldes.....	292
D. Die Übertragung von Tauschmittel- und Recheneinheitsfunktion auf unterschiedliche Medien.....	293
1. Der Mechanismus einer Trennung der Geldfunktionen.....	293
2. Die Definition der Recheneinheit.....	294
3. Der Zweck einer Trennung der Geldfunktionen.....	295
<i>a) Wertstabilisierung der Recheneinheit.....</i>	295
<i>b) Abschirmung der Realwirtschaft vor monetären Störungen</i>	297

c) Nachfrageorientierte Steuerung des Angebotes an tauschfähigen Vermögenstiteln	298
4. Kritische Einwände gegen eine Trennung der Geldfunktionen	299
a) Erhöhung der Transaktionskosten.....	299
b) Probleme hinsichtlich einer Definition der Recheneinheit ..	300
c) Anpassungen des quantitativen Gehaltes der Recheneinheit	301
d) Staatliche Einflußnahme auf die Definition der Recheneinheit.....	304
E. Ein Vergleich zwischen den Ideen der New Monetary Economics und Hayeks Auffassung von einem wettbewerblichen Geldsystem	305
1. Die Interpretation des Begriffes „Geld“.....	305
2. Divergierende Auffassungen von der Bedeutung des Zahlungssystems	306
3. Ansätze zur Trennung der Geldfunktionen	309
F. Zusammenfassung	312
IX. Die Quantitätstheorie und die klassische Theorie des Geldes	313
A. Die Kontroverse um die Relevanz der Theorien für eine wettbewerbliche Geldordnung	313
B. Die Bedeutung der Quantitätstheorie	316
1. Der Einfluß von Geldmengenänderungen auf das Preisniveau	317
2. Die Stabilität der Geldnachfrage	318
3. Exogenität oder Endogenität des Geldangebotes	320
a) Die Exogenität des Geldangebotes in einem monopolistischen Papierwährungsstandard	320
b) Endogenität des Geldangebotes in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	324
C. Die klassische Theorie des Geldes	326
1. Die Bestimmung der Preise	327

2. Die Elastizität des Geldangebotes	329
3. Die Geldnachfrage	330
4. Die Geldmenge als passives Element in der Verkehrs- gleichung	331
5. Die klassische Theorie in einem reputationsbasierten wettbewerblichen Geldsystem	333
D. Geldmengen-Preismechanismus versus direkter Preiszu- sammenhang	335
1. Der Geldmengen-Preismechanismus	335
2. Der direkte Preiszusammenhang	336
3. Der monetäre Ansatz der Zahlungsbilanztheorie in einem wettbewerblichen Geldsystem	337
4. Die Entstehung von Geldmarktungleichgewichten	338
E. Ordnungspolitische Implikationen aus Sicht der jeweiligen Ansätze	341
F. Zusammenfassung	345

Ergebnis

X. Die Logik des Wettbewerbs in der Geldordnung	347
A. Die Bedeutung der monetären Freiheit	347
B. Währungswettbewerb als monetäres Entdeckungsverfahren ..	350
C. Monetärer Wettbewerb als Anreizsystem zur Qualitäts- sicherung	355
D. Politische Widerstände gegen eine wettbewerbliche Geld- ordnung	357
E. Die wettbewerbliche Geldordnung im Rahmen einer libera- len Gesellschaftsordnung	359

Literatur	363
Namenverzeichnis	381
Sachverzeichnis.....	385

Einleitung

I. Geldordnung und Wettbewerb

A. Die Rolle von Staat und Markt im Rahmen der Geldordnung

Die Gestaltung der Geldordnung ist untrennbar mit der Rolle und Funktion der Wirtschaft in Staat und Gesellschaft verbunden. Die Geldordnung spiegelt die konzeptionelle Auffassung des Ordnungsverhältnisses zwischen Staat und Wirtschaft in einem Gemeinwesen wider. In der Wirtschaftsordnung zentralgeleiteten Typs wird dem Geld nur eine untergeordnete Rolle zuteil, da eine Steuerung des Wirtschaftsprozesses nicht über marktliche Preise erfolgt, sondern die Entscheidungen zentraler staatlicher Stellen die wirtschaftliche Allokation bestimmen. Eine dezentral organisierte Wettbewerbsordnung hingegen ist auf eine Koordination der wirtschaftlichen Aktivitäten auf subjektive und individuelle Knappheiten hin angelegt, die über den Preismechanismus vermittelt werden. In einer freiheitlichen Wettbewerbsordnung kommt der Geldordnung somit eine herausgehobene Bedeutung zu, da das „wirtschaftsverfassungsrechtliche Grundprinzip“¹, die Herstellung eines funktionsfähigen Preissystems vollständiger Konkurrenz, einer stabilen monetären Basis bedarf. Die Stabilität des Geldes als Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit einer wettbewerblich organisierten Wirtschaft spiegelt sich im „Primat der Währungspolitik“², der den besonderen Rang der Geldordnung im Rahmen der wirtschaftlichen Ordnung begründet. Eine Wettbewerbsordnung läßt sich erst mit einem stabilen Geld, das eine Koordination über die abstrakten Signale der Preise vermittelt, als Steuerungsinstrument des Wirtschaftsprozesses sinnvoll verwirklichen. Die primäre Bedeutung der Geldordnung im Rahmen einer freiheitlichen Wirtschaftsordnung wirft die Frage nach einer systemkongruenten Integration der Geldordnung in das Gefüge der Wettbewerbsordnung auf. *„Es entsteht also die große wirt-*

¹ Eucken (1952), S. 254.

² Eucken (1952), S. 255.

*schaftspolitische Frage, wie eine Geldordnung größerer Stabilität in die Wettbewerbsordnung eingebaut werden kann.*³

Als notwendige Bedingung für eine Funktionsfähigkeit des Geldsystems wird vielfach eine Geldordnung angesehen, die zentralen staatlichen Instanzen weitgehende Befugnisse bei der Gestaltung der Geldpolitik vorbehält. Müller-Armack etwa erachtete eine staatliche Regulierung der Notenausgabe als notwendiges Mittel zur Aufrechterhaltung einer freien Marktordnung. Er vertrat die Meinung, „daß die Geldseite als das Gegenbild der Güterseite eine im gewissen Sinne gegenläufige Ordnung erfahren müsse, daß, wenn dort Freiheit herrschen solle, sie eine strenge Geldordnung voraussetze.“⁴ Die Marktwirtschaft erfordert nach dieser Auffassung eine höchst aktive Geldpolitik mit bewußt gestalteten Währungs- und Kreditbedingungen, um eine beständig hohe Qualität des Geldes zu garantieren und einen stabilen Wert des Geldes sicherzustellen. Die starke Hand des Staates muß in der Ordnung der geldlichen Dinge sichtbar werden. Zur Sicherung der Wertstabilität ist insbesondere eine Regulation der Knappheit des Geldes und eine Kontrolle des Geldangebotes erforderlich. „Diese vernünftige Kontrolle der Geldmenge kann aber nicht von der Privatinitiative und der freien Konkurrenz, die der Liberale für die Warenproduktion fordert, sondern nur von einem sorgfältig erdachten System der Geldregulierung erwartet werden, das von der Regierung geschaffen und überwacht wird.“⁵ Dem Staat müssen daher weitgehende Befugnisse zur Kontrolle des Geldumlaufs eingeräumt werden und ihm die Emission des Geldes vorbehalten bleiben: „Die Geldschaffung gehört vielmehr zur Domäne des Staates“⁶, dem mit dem Emissionsmonopol zugleich die Verantwortung für einen stabilen Geldwert übertragen wird.

Nach dieser Ansicht ist auf die Geldschaffung die freie Konkurrenz als Ordnungsprinzip grundsätzlich nicht anwendbar, da das Erreichen von Geldwertstabilität durch gewinnorientiertes Handeln privater Emittenten als aussichtslos verworfen wird. Die Herstellung wertstabilen Geldes ist nicht durch eigeninteressierte Tätigkeit privater Akteure zu erreichen, sondern erfordert vielmehr das gemeinnützige Handeln staatlicher Institutionen. Die besondere staatliche Verantwortung für das Geldsystem rechtfertigt nach Friedman auch in einem liberalen Wirtschaftskonzept Eingriffe der Regierenden in die monetäre Ordnung. Das Geldwesen stellt einen

³ Eucken (1952), S. 259, Kursivschrift im Original.

⁴ Müller-Armack (1946/1966), S. 159.

⁵ Röpke (1937/1979), S. 139.

⁶ Lutz (1936/1962), S. 31.

Ausnahmebereich dar, für den eine Vielzahl von Ökonomen Sonderregelungen befürwortet: „There is probably no other area of economic activity with respect to which government intervention has been so uniformly accepted.“⁷ Gestrinch bringt die Auffassung von den gegensätzlichen Gestaltungsprinzipien, nach denen die allgemeine Wirtschaftsordnung und die Geldordnung aufzubauen seien, klar zum Ausdruck: „In der Tat gibt es kein anderes Mittel der Lenkung als die mit allen Machtmitteln ausgerüstete Geld- und Kreditpolitik, wenn man die Verkehrswirtschaft mit individueller Freiheit des Verbrauchs, des Sparens und der Investition aufrechterhalten und nicht vorwiegend Elemente zentral geleiteter Wirtschaft verwenden will. Es ergibt sich unausweichlich die merkwürdige Tatsache, daß eine möglichst störungsfrei ablaufende Verkehrswirtschaft eine zentral geleitete, mit allen notwendigen Machtmitteln für [die] Beherrschung des Geld- und Kreditsystems arbeitende Kreditpolitik braucht.“⁸ Die Geldordnung gilt nach dieser Auffassung als ein Sonderbereich wirtschaftlichen Handelns. Das Geld wird nicht als ein Wirtschaftsgut wie jedes andere aufgefaßt, sondern es haftet ihm der Charakter eines öffentlichen, sozialen oder kollektiven Phänomenes an, dessen Bereitstellung nicht einer durch freien Wettbewerb geregelten Tätigkeit privater Emittenten überlassen werden darf. Die persönliche wirtschaftliche Freiheit, die im allgemeinen ökonomischen Handeln ihre wohltätigen Wirkungen für die Gesellschaft entfalten kann, müßte daher im Geldwesen der staatlichen Zwangsgewalt weichen.

Eine zentrale staatliche Lenkung des Geld- und Währungswesens birgt allerdings bereits im Kern die Gefahr eines Mißbrauches durch die staatlichen Leiter der Geldpolitik in sich. Die Instabilität des Geldwertes ist in vielen Ländern in der Tat weitgehend der Politisierung des Geldes durch ein staatliches Emissionsmonopol zuzuschreiben. Hierin spiegelt sich die Erkenntnis wider, daß – wie Eucken es formulierte – „eine Währungsverfassung, die den Leitern der Geldpolitik freie Hand läßt, diesen mehr zutraut, als ihnen im allgemeinen zugetraut werden kann.“⁹ Hayek sieht in der staatlichen Manipulation des Geldwesens durch die Regierungen eine der wesentlichen Ursachen für die mangelnde Funktionsfähigkeit marktlicher Wirtschaftssysteme: „Die bisherige Instabilität der Marktwirtschaft ist eine Folge davon, daß der wichtigste Regulator des Marktmechanismus, das Geld, seinerseits von der Regulierung durch den Marktprozeß

⁷ Friedman (1959), S. 8.

⁸ Gestrinch (1947), S. 155.

⁹ Eucken (1952), S. 257.

ausgenommen wurde.“¹⁰ So zeigt sich in der Geschichte des Geldes vielfach das Bestreben der Regierenden, das ihnen gewährte oder von ihnen erzwungene Emissionsmonopol zu einer inflatorischen Geldentwertung zu mißbrauchen. Für Regierungen besteht die verführerische Versuchung, ihre monetäre Verfügungsgewalt für politische Zwecke einzusetzen und sich so finanzielle Mittel für die Befriedigung eigener Interessen oder die einer potentiellen Wählerschaft zu verschaffen. Das ausschließliche Recht der Regierung auf Ausgabe und Regulierung des Geldes ist mit einer inhärenten Tendenz zur Destabilisierung des Geldwertes verbunden, so daß mit einem Emissionsmonopol die erforderliche Stabilitätsgrundlage einer wettbewerblichen Wirtschaftsordnung zu erodieren droht. Für die Währungskrisen der Vergangenheit ist demnach nicht das Wirken des Wettbewerbsmechanismus in der Geldordnung, sondern sind vielmehr die Interventionen der Regierungen verantwortlich, die marktliche Anreize zur Bereitstellung wertstabilen Geldes unterhöhlt und die Emission qualitativ hochwertigen Geldes durch private Emittenten unterbunden haben. Zur Sicherung stabiler Währungsverhältnisse ist daher eine Begrenzung der monetären Machtinstrumente der Regierung unerläßlich. Die Aufhebung der Gestaltung monetärer Beziehungen durch Macht und somit eine vollständige Entpolitisierung des Geldes läßt sich letztlich nur durch eine Entstaatlichung des Geldes erreichen, bei der das Emissionsmonopol staatlicher Organe durch eine wettbewerbliche Geldschaffung durch private Anbieter ersetzt wird. Die wettbewerbskonforme Ausgestaltung der Geldordnung durch ein Konkurrenzsystem privater Emittenten soll die Möglichkeit zu einem politischen Mißbrauch des Geldes durch eine aktive Geldpolitik durch die Regierungen verhindern. Die unzureichend wahrgenommene Verantwortung der Regierungen für die Stabilität des Geldes wird so aufgehoben und an ihre Stelle tritt die Kontrolle der Geldwertstabilität durch den Markt.

B. Die wissenschaftliche Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung

Die wissenschaftliche Kontroverse um den staatlichen Einfluß in der Geldordnung reicht in ihren Anfängen bis in das achtzehnte Jahrhundert zurück.¹¹ In den Diskussionen über die Notwendigkeit eines staatlichen Emissionsmonopols und die Kontrolle des Geldumlaufes durch eine Zen-

¹⁰ Hayek (1977), S. 94.

¹¹ Vgl. Smith (1776/1976), Kap. II. ii., Rist (1952), Kap. 1 und 2 und Fetter (1965).

tralbank standen sich die Anhänger des Free Banking und des Central Banking gegenüber. Dabei vertraten in den Auseinandersetzungen um die Gestaltung der englischen Währungsverfassung in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts die Befürworter des Free Banking die Ansicht, der Staat solle sich aus der Geldpolitik zurückziehen und das monetäre Feld privaten Anbietern überlassen.¹² Im gegenüberliegenden Lager der Central-Banking-Anhänger plädierten die Vertreter der Banking-Schule für beschränkte Interventionsmöglichkeiten der Regierung und die Anhänger der Currency-Schule traten offensiv für ein Monopol der Notenemission durch die Bank of England und eine weitgehende Kontrolle des Geldumlaufs durch die englische Zentralbank ein.¹³ Während die Currency-Theoretiker mit der Peelschen Bankakte von 1844 in England und in der Folgezeit auch in weiteren Staaten, die sich am englischen Vorbild orientierten, einen politischen Erfolg mit der Durchsetzung zentralistischer Geldsysteme mit einem Notenemissionsmonopol erringen konnten, ging die wissenschaftliche Diskussion um das Für und Wider von Staatseingriffen im Geldwesen weiter.

Walter Bagehot hat in seinem 1873 erschienenen Werk über den englischen Geldmarkt „Lombard Street – A Description of the Money Market“ die Probleme, die aus einem zentral gelenkten Geldsystem resultieren, klar erkannt. Er sah jedoch zum damaligen Zeitpunkt die Forderung, an seine Stelle ein wettbewerbliches Geldsystem treten zu lassen, aufgrund politischer Durchsetzungsschwierigkeiten als nutzlos an. Das „natürliche“ Banksystem war seiner Auffassung nach allerdings ein System mit vielen Banken, die ihre eigenen Reserven halten: „We are so accustomed to a system of banking, dependent for its cardinal function on a single bank, that we can hardly conceive of any other. But the natural system – that which would have sprung up if Government had let banking alone – is that of many banks of equal or not altogether unequal size. ... None of them gets so much before the others that the others voluntarily place their reserves in its keeping. A republic with many competitors of a size or sizes suitable to the business, is the constitution of every trade if left to itself, and of banking as much as any other. A monarchy in any trade is a sign of some anomalous advantage, and of some intervention from without.“¹⁴ In Deutschland fand Bagehot in Adolf Wagner einen im Geiste verwandten

¹² Eine Sammlung von Texten britischer und amerikanischer Free-Banking-Vertreter des neunzehnten Jahrhunderts findet sich bei White (1993), Vol. I.

¹³ Vgl. Claassen (1980), S. 17–33 und Liepmann (1933).

¹⁴ Bagehot (1873), S. 66–68, deutsche Fassung Bagehot (1920), S. 42–43.

Wissenschaftler, der in theoretischen Arbeiten das wohltätige Wirken eines wettbewerblichen Geldsystems analysierte und für eine private Notenemission und eine Begrenzung staatlicher Befugnisse im Geldwesen eintrat.¹⁵ Seine monetären Untersuchungen sind allerdings stark von dem Gegensatz zwischen Kredittheorie (Banking principle) und Geldtheorie (Currency principle) geprägt, wobei er sich als Anhänger der Bankingschule zwar zu einer freiheitlichen Notenemission, aber nicht zu einem völligen Rückzug des Staates aus der Geldpolitik bekannte.

Als Vertreter der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“ wenden sich Carl Menger und Ludwig von Mises wieder der grundsätzlichen Fragestellung nach der Notwendigkeit einer staatlichen Bereitstellung des Geldes zu. Menger betont den evolutionären Charakter der Geldentwicklung und bestreitet die Notwendigkeit staatlicher Eingriffe zur Sanktionierung des Geldes.¹⁶ Mises kritisiert die Zuweisung von Privilegien an die staatlichen Notenbanken und erörtert ihre verhängnisvolle Rolle bei der Schaffung von Konjunkturzyklen. „Der Bankier und die private Aktienbank wurden durch die privilegierte Notenbank verdrängt, weil die Regierungen aus fiskalischen und aus kreditpolitischen Erwägungen die Erweiterung des Zirkulationskredites begünstigten. Die bevorrechteten Institute konnten nicht nur darum bedenkenlos in der Kreditgewährung vorgehen, weil sie in der Regel das Monopol der Notenausgabe hatten, sondern auch, weil sie darauf rechnen durften, daß die Regierung ihnen im Notfalle zuhelfe kommen werde.“¹⁷ Er setzt sich daher vehement für die Bankenfreiheit und gegen ein Notenemissionsmonopol ein. „Hätte man ... den Schluß gezogen, daß man den Umlaufsmitteln alle Privilegien entziehen und sie als Forderungen in allen Beziehungen ausnahmslos dem gemeinen Recht unterstellen müsse, dann hätte man vermutlich mehr zur Beseitigung der Krisengefahr beigetragen, als durch die starre Kontingentierung der Ausgabe von Umlaufsmitteln in Notenform und Beschränkung der Bankfreiheit auf die Ausgabe von Umlaufsmitteln in Gestalt von Kassenführungsguthaben geschah. Der Grundsatz der Bankfreiheit blieb aber auf das Gebiet des Kassenführungsguthabens beschränkt.“¹⁸

In einem in der geldtheoretischen Literatur weitgehend in Vergessenheit geratenen Werk widmet sich Liefmann der Frage, ob das Geld eine stoffliche Deckung aufweisen müsse, aus der sich der Wert des Geldes

¹⁵ Vgl. Wagner (1920).

¹⁶ Vgl. Menger (1892) und Menger (1871/1968), Kap. 8.

¹⁷ Mises (1928), S. 61, vgl. auch Mises (1912).

¹⁸ Mises (1928), S. 61–62.

herleite, oder ob die Emission des Geldes in einer entsubstantialisierten Form möglich sei, in der der Wert des Geldes sich lediglich von den Gütern ableitet, die man mit dem Geld kaufen kann.¹⁹ Er greift dabei auf eine Kontroverse zwischen metallistischen, chartalistischen und nominalistischen Geldauffassungen zurück. Nach der ersteren stammt der Wert des Geldes aus der Natur und leitet sich von dem wertgeschätzten Stoffe ab, in den das Geld konvertibel ist. Die chartalistische Auffassung des Geldes, die in der Staatlichen Theorie des Geldes von Knapp eine extreme Ausprägung erfährt, sieht das Wesen des Geldes in der staatlichen Rechtsetzungscompetenz begründet. Liefmann vertritt demgegenüber eine nominalistische Auffassung des Geldes, die er – und das ist das Überzeugende an seiner Interpretation – konsequent mit den Gedanken der subjektivistischen Wertlehre verknüpft. „Hätte man früher erkannt, daß Wirtschaften nicht Güterbeschaffung, sondern Nutzen- und Kostenvergleichen, etwas Psychisches ist, dann hätte man längst eingesehen, daß man überhaupt nicht Güter mit Gütern vergleicht, am wenigsten quantitativ, sondern Lust- oder Unlustgefühle. Diese können als Kosten auch an Dinge anknüpfen, die nur indirekt der Nutzenbeschaffung dienen und so auch an eine abstrakte Rechnungseinheit, sobald sie nur allgemein angenommen ist und damit die Sicherheit auf Beschaffung von Genußgütern im Tauschverkehr gewährt. Darauf allein beruht die Kaufkraft des Geldes, aber nicht auf irgendwelchen stofflichen Eigenschaften.“²⁰

Von Bedeutung für die Frage der Geldemission in einer wettbewerblichen Geldordnung ist die Unterscheidung zwischen metallistischem und nominalistischem Ansatz, da sie unterschiedliche Auffassungen über die Notwendigkeit zur Konvertibilität beim Absatz des Geldes widerspiegeln. Die Vertreter des klassischen Free Banking halten an der Notwendigkeit einer Einlösbarkeit des Geldes – traditionellerweise in Gold – in einer wettbewerblichen Geldordnung fest, um seine Absetzbarkeit beim Publikum zu gewährleisten, womit ein Element eines metallistischen Geldansatzes in dieser Auffassung überlebt. Demgegenüber läßt sich die Auffassung vertreten, daß in einer wettbewerblichen Geldordnung die Emission eines inkonvertiblen Geldes möglich ist, insofern eine hinreichende Sicherheit bei der Erfüllung der Geldfunktionen durch ein solches Geld gegeben ist. Diese Ansicht orientiert sich an einer nominalistischen Geldauffassung. Wenn sich Liefmann auch nicht eingehend mit der Frage nach den Aufgaben des Staates in der Geldordnung beschäftigt, so ist jedoch zu

¹⁹ Vgl. Liefmann (1916).

²⁰ Liefmann (1916), S. 114.