

# zfsö

## ZEITSCHRIFT FÜR SOZIALÖKONOMIE

- Ulrich Kriese **3** Grundsteuerreform:  
2019, das Jahr der Entscheidung
- Daniel Mühlleitner **9** Flächenausweisungszertifikate –  
Ökonomische Fallstricke und  
Perspektiven
- Thomas Seltmann **15** Geld mit Ablaufdatum – Wie sich  
eine Liquiditätsgebühr auf Bargeld  
praktisch realisieren ließe
- Beate Bockting **23** Bargeld im Fokus der aktuellen  
Geldpolitik
- Ferdinand Wenzlaff **44** Robert Eisler und die virtuelle  
Parallelwährung
- Johann Walter **55** Zukunft des Bargelds: regionale  
Komplementärwährung?
- Max Danzmann **65** Warum staatliche Währungen privaten  
Kryptowährungen überlegen sind
- 75** Personalien - Bücher

# Robert Eisler und die virtuelle Parallelwährung

Ferdinand Wenzlaff

Im Zuge der letzten Finanzkrise hat sich eine akademische Debatte mit nie dagewesener Offenheit gegenüber neuen geldpolitischen Wegen zur Überwindung der Nullzinsgrenze etabliert. Da Bargeldhaltung nicht negativ verzinst werden kann, bildet diese eine Hürde für langfristige negative Realzinsen. Die bekannteste Grundrichtung zur Überwindung dieser Hürde ist die *Gesell-Geldhaltesteuer*, wobei verschiedene Varianten der „Stempeltechnik“ diskutiert werden.

Die zweite Grundrichtung liegt in der Abschaffung des bisherigen Bargeldes, wobei wieder verschiedene technische Varianten möglich sind. Während sich die originäre Debatte zur Abschaffung des Bargeldes aus anderen Problemfokussen jenseits makroökonomischer Fragestellungen speiste – Eindämmung von kriminellen Transaktionen oder von Steuerflucht –, wird die Bargeldabschaffung nun funktional für einen geldpolitischen Zweck.

Im akademischen Diskurs existiert noch eine dritte Grundrichtung zur Etablierung negativer Realzinsen ohne Stempeltechnik und ohne Bargeldabschaffung: Die virtuelle Parallelwährung im Sinne von Robert Eisler (1882–1949). Beate Bockting in diesem Heft beleuchtet die Entwicklung des Diskurses zur Überwindung der Nullzinsgrenze, während hier die Eisler-Lösung vertieft wird. Wir verdanken es insbesondere dem im Nullzinsgrendiskurs führenden Willem Buiter, dass wir heute überhaupt über Eisler sprechen. Buiter theoretisiert die Trennung der Tauschmittel- und Recheneinheitsfunktion, wobei Miles Kimball, Ruchir Agarwal und Ulrich van Suntum die Idee aufgreifen, und Katrin Assenmacher und Signe Krogstrup dann von der Entkopplung von Bargeld und elektronischen Geld sprechen.<sup>1</sup> Er-

gebnis ist eine virtuelle Parallelwährung bzw. ein duales Währungssystem. Allerdings wird in der Literatur zur virtuellen Parallelwährung nur die Idee auf Eisler zurückgeführt, ohne dass Eisler selbst eingehender dargestellt und diskutiert wird.

Sieht man von einer älteren Publikation von Gaitskell ab, gibt es praktisch bisher keine Literatur, die sich tiefer mit Eisler als Ökonom auseinandersetzt. In diesem Beitrag wird daher anhand des Studiums der Primärquellen umrissen, welche Probleme Eisler in der Weltwirtschaftskrise erkannte und wie er sie lösen wollte. Obwohl Eisler selbst gar keine Nullzinsgrenze kannte und mit der Parallelwährung andere Ziele verfolgte, werden wir sehen, wie sich sein Instrument zur Überwindung der Nullzinsgrenze adaptieren lässt.

## 1 Biographische Skizze

Es gibt keine Biografie zu Robert Eisler, jedoch spärliche und zum Teil widersprüchliche Hinweise aus den Vorwörtern bzw. Publikationen Eislers, der wenigen Sekundärliteratur, Lexika-Einträgen, Archivnachweisen und Hinweisen aus Korrespondenzen.<sup>2</sup>

Robert Eisler wurde 1882 in Wien in eine wohlhabende jüdische Familie mit Fabrikanten- und Bankenhintergrund geboren. Er legte 1900 Matura ab und veröffentlichte bereits 1902 mit „Studien zur Werttheorie“ ein philosophisches, für Ökonomen schwer durchdringbares Traktat, womit er sich angeblich schon promoviert hatte.<sup>3</sup> In jedem Fall promovierte Eisler (das zweite Mal) 1905 im Fach Kunstgeschichte in Wien und wurde nach Absolvierung des Ausbildungskurses und

Ablegung der Staatsprüfung ordentliches Mitglied am Institut für österreichische Geschichtsforschung an der Universität Wien. Über sein gesamtes Leben war er in verschiedenen geistes- und sozialwissenschaftlichen Disziplinen wie klassische Archäologie, Kunstgeschichte, Religionsgeschichte, Anthropologie, Astronomie und Ökonomie tätig. Er wird manchmal als Kulturhistoriker, Ökonom oder auch als Universalgelehrter, meistens jedoch als Religionshistoriker bezeichnet. Eine (vorläufige und nicht systematische) Analyse der wissenschaftlichen Zitationen vermittelt den Eindruck, dass seine religionswissenschaftlichen Arbeiten (noch) die höchste Beachtung in der Wissenschaft finden, da er einige interessante aber auch kontroverse Entdeckungen präsentierte. Eine Diskussion der philosophischen, religions- und kulturhistorischen Arbeiten übersteigt den Umfang dieses Beitrags als auch die fachliche Kompetenz des Autors. Wir fokussieren daher ausschließlich die aktuelle Wiederentdeckung von Eisler als Ökonom mit seiner originären Idee der Parallelwährung.

Er lässt sich 1903 in die Katholische Kirche konvertieren und heiratet 1908, wobei es wohl keine Kinder gab. Einige Zeit nach Beendigung seines Kriegsdienstes als Offizier im Ersten Weltkrieg und zunächst anderen wissenschaftlichen Arbeiten veröffentlichte Eisler 1924 „Das Geld: seine geschichtliche Entstehung und gesellschaftliche Bedeutung“. Es handelte sich um ein Lichtbildlehrbuch zum Einsatz in der Erwachsenenbildung. Die für die Lichtbilder verwendete chemische Drucktechnik, ohne Glasfassung geeignet für den Auflagedruck (Diatypie), hat Eisler selbst erfunden.

Albert Einstein schlug Eisler 1925 als Direktor des neuen Pariser Instituts zur Unterstützung der 1922 gegründeten League of Nations' International Committee on Intellectual Cooperation (die Vorgängerorganisation der UNESCO) vor, wobei Eisler dann stellvertretender Leiter wurde.<sup>4</sup> Der „schon in jungen Jahren einigermaßen selbstherrliche und extravagante“<sup>5</sup> Robert Eisler wurde auffällig, weil er gerne unerlaubt Bibliotheksbücher nach Hause nahm. In Udine 1907 nahm er eine Urkunde zum Fotografieren nach Hause – dies brachte ihm nicht nur ein Hausverbot an

seinem Wiener Institut, sondern zwang auf österreichischen Druck auch das Pariser Institut zum Bedauern von Einstein die Beziehung zu ihm zu lösen.<sup>6</sup> Jedoch erhielt er 1927 eine Gastprofessur an der Sorbonne für etwa ein Jahr. Eisler hatte genug Mittel, sich auch ohne Anstellung noch in München zu habilitieren.



Robert Eisler (Star-Phoenix, Canada; 16. Dezember 1926, S. 16)

Während der Depression erschienen dann die reformorientierten Bücher „This Money Maze“ (1931) und „Stable Money“ (1932) sowie einige Artikel (Tabelle 1). Obwohl Eisler unter Ökonomen als Häretiker gilt<sup>7</sup>, erhielt er durchaus internationale Anerkennung als Experte für Währungsfragen. Immerhin war er Mitglied der Royal Economic Society und nahm an Meetings der Econometric Society in den USA teil.<sup>8</sup> In einer kanadischen Zeitung wurde Eisler als „one of the greatest economists in the world“ bezeichnet.<sup>9</sup> Er lehrte zu ökonomischen und monetären Themen in hochschulischen Einrichtungen u. a. in Basel, Genf, London, Oxford, Paris, Prag, Wien. Er war wohl der damals erste Ausländer, der vom Finance Committee of the British House of Commons zur Erläuterung eines Reformkonzeptes eingeladen wurde. Der zeitgenössischen Presse lassen sich viele Vorträge und Reisen in die USA entnehmen, wobei er seine Reform auch vor dem Committee of Banking and Currency des amerikanischen Senats im Zuge des Gold Reserve Acts von 1934 vorstellen konnte.<sup>10</sup>

Zudem pflegte Eisler ein kaum fassbares Netzwerk mit Politikern, Nationalbankern, Praktikern und Ökonomen. Im Buch „Stable Money“ werden seitenweise Personen höherer Ämter benannt, mit denen er seine Ideen diskutieren und validieren konnte, darunter zum Beispiel Irving Fisher, Friedrich von Hayek, Ralph G. Hawtrey, Vincent Vickers oder Charles Rist.

1902	• Studien zur Werttheorie. Leipzig: Duncker & Humblot.
1924	• Das Geld – seine geschichtliche Entstehung und gesellschaftliche Bedeutung. München: Diatype.
1931	• Un Remede Monetaire a la Crise Mondiale du Chomage. Revue d’Économie Politique, Vol. 45(2), S. 333-351.
	• This Money Maze. London: Search Publishing.
1932	• La monnaie: Cause et Remede de la Crise Économique Mondiale. Paris: Valois.
	• Stable money: The Remedy for the Economic World Crisis. London: Search Publishing Company.
1933	• Zum Streit um die Indexwahrung. Wiener Börsen-Kurier 33.
	• Zum Problem einer Stabilisierung der Kaufkraft des Geldes. Wiener Börsen-Kurier 35.
	• Zur Kritik der “Kompensierten Goldwährung” nach Fisher-Keynes. Wiener Börsen-Kurier 37.
	• Die Gegenbewegung von Gold und Ware und die Goldproduktion unter einem Irving Fisher’schen Währungssystem. Wiener Börsen-Kurier 40+42.
	• The Case against the Gold Standard. The Manchester Guardian Commercial, June 10 and 17.
1934	• Das Wunder der englischen Konjunktur. Die Wirtschaftspolitik: Halbmonatszeitschrift des Osterreichischen Heimatschutzes 4.
	• Stabilisierung der Kaufkraft des Geldes. Wiener Wirtschafts-Woche, 2. Mai.
	• Mensch, Maschine und Geldwesen. Wiener Börsen-Kurier 39+41.
	• Internal Price Stability versus Exchange Stability: A Note on Professor J. H. Jones’s Paper. Journal of the Royal Statistical Society, Vol. 97(3), S. 478-483.
1935	• Zur Kritik der psychologistischen Konjunkturtheorie. Wien: Wiener Börsen-Kurier-Verlag.
	• Reduce long-term Interest Rates. Economic Forum, Vol. II(4), S. 458-468.

**Tabelle 1: Bibliografie ökonomischer Schriften von Robert Eisler**

1938 wurde Eisler eine Position als Wilde Lecturer für Religionswissenschaft an der Oxford University angeboten. Jedoch wurde Eisler nach dem „Anschluss“ Osterreichs an das Deutsche Reich in die Konzentrationslager Dachau und Buchenwald deportiert. Als geborener Jude und kritischer Geist hatte er auch noch den anti-nationalistischen Vorschlag gemacht, dass sich Osterreich dem Sterling-Block (ein System fester Wechselkurse wie später Bretton Woods) anschließen solle. Durch internationalen Druck konnte Eisler jedoch nach 15 Monaten Konzentrationslager 1939 noch vor Kriegsausbruch nach Großbritannien ausreisen. Gesundheitlich geschwächt, forschte er bis an sein Lebensende, wobei er sich in Großbritannien wohl nicht mehr ökonomischen Themen widmete. Robert Eisler starb 1949 in Oxted in der Nahе von London.

Weitere biografische Anhaltspunkte gäben das Eisler-Archiv in London oder auch Veröffentlichungen bzw. Archive von Personen, mit denen Eisler korrespondierte. Dabei wären auch mögliche weitere Publikationen in Journalen und Presse während der Weltwirtschaftskrise zu erfassen.

## 2 Historischer Kontext und ökonomische Grundorientierung

### 2.1 Eislers Kritik am liberalen Zeitgeist

Eisler erfuhr die Hyperinflation der 1920er Jahre und die bald darauffolgende Weltwirtschaftskrise. Osterreich kämpfte über die gesamte Zwischenkriegszeit mit sehr hoher Arbeitslosigkeit ohne Wirtschaftswachstum.<sup>11</sup> Eislers Problemstellungen und Reformziele wie Vollbeschäftigung, Stabilisierung der Kaufkraft bzw. Nachfrage sind ganz klar in diesem Kontext zu sehen: „Der voll und ganz reale, brutale, nie zu vergessende Fakt ist die aktuelle Zahl der Arbeitslosen.“<sup>12</sup>

Eisler kritisierte den dominierenden Zeitgeist eines Laissez-faire Kapitalismus, in dem Reinigungskrisen bitter nötig seien und jede staatliche Intervention die Krise nur verzögern und verschlimmern würde. Eisler hingegen erkannte früh, dass monetäre Mechanismen das Marktgleichgewicht verhindern.

Wenn damals eine Politikempfehlung zur Krisenbekämpfung dominierte, dann die Senkung

der Löhne und öffentlichen Ausgaben. Eisler kritisierte daher, dass mit solcher Austeritätspolitik – für die der deutsche Reichskanzler Heinrich Brüning in die Geschichte einging – die Massenkaufkraft und damit Nachfrage, Beschäftigung sowie Preisniveau noch weiter fallen würden. Der depressive Effekt sinkender Löhne und der umgekehrt expansive Effekt höherer Löhne und staatlicher Konjunkturprogramme werden heute kaum noch angezweifelt. Eisler sah, dass Lohnsenkungen die Exporte des Inlands auf Kosten des Auslands verbessern und entsprechende „beggar-thy-neighbor“-Antworten hervorrufen müssen. Dies bedeutet, dass das Ausland ebenfalls Löhne senkt und sich so die Weltwirtschaft in eine Abwärtsspirale begibt; das betrifft ebenso die Errichtung von Zöllen oder Währungsabwertungen. Zudem problematisierte Eisler den Mechanismus, dass eine Deflation die reale Schuldenlast und die Realzinsen erhöht und so die Abwärtsspirale aus sinkender Nachfrage und Bankrotten verstärkt wird.

## 2.2 Eislers theoretische Grundlinien

Im Zentrum der Problemwahrnehmung stehen für Eisler der Mangel an Kaufkraft und die Massenarbeitslosigkeit. Dies erklärt Eisler mit monetären Analysen und wird damit zum Zirkulations-theoretiker bzw. monetären Makroökonom mit Fokus auf der Geldpolitik.

**Geldpolitik.** Eisler analysierte die destruktiven Mechanismen der Geldpolitik und des Goldstandards vor allem in der Krise. Statt Goldbestände zu managen, sollten Zentralbanken Fluktuationen des Preisniveaus vermeiden und Preisniveaustabilität zum Steuerungsprinzip machen. Auch diese Einsicht hat sich heute in Theorie und Praxis durchgesetzt. Dabei widerspricht die Zielinflation dem Prinzip der Steuerung einer stabilen Preisniveaumentwicklung keineswegs. Zudem verband Eisler die Notwendigkeit der Preisniveausteuern mit einem System relativ stabiler Wechselkurse. Nach dem notgedrungenen Ausstieg Großbritanniens aus dem Goldstandard im September 1931 befürwortete Eisler die Ausdehnung des sogenannten Sterling Blocks. Zur Geldpolitik ist noch zu sagen, dass Eisler frühzeitig

die Unwirksamkeit alleiniger Geldmengenpolitik theoretisierte. Theoriekonform erwirkten die jüngsten Notexperimente mit Quantitative Easing auch kaum expansive Effekte, sondern vielmehr Vermögenspreisinflation, weitere Umverteilung und höhere Verschuldung.<sup>13</sup>

**Effektive Nachfrage.** Eisler versuchte anhand von Preisniveauschwankungen die mangelnde effektive Nachfrage und Arbeitslosigkeit zu erklären. Eine inflationäre Geldpolitik des leichten Kredits heize die Produktion und Kapitalakkumulation über die reale Sparquote hinaus an. Dieser Prozess werde unterstützt vom technischen Fortschritt und lasse die (ständig reinvestierten) Gewinne steigen, während die Löhne und damit Massenkaufkraft hinterherhinken und somit eine Nachfragerücke schaffen. Eislers Theorien zur Erklärung von Inflation sind fragwürdig, denn wie können in einer Kreditgeldwirtschaft die Preise systematisch steigen, ohne dass die Nominaleinkommen steigen? Zudem: Werden wirklich auf längere Zeit Gewinne reinvestiert bzw. neue Investitionskredite aufgenommen trotz schwacher Nachfrage? Spekulation und Hortung steht bei Eisler nicht im Zentrum. Wir können dies hier nicht weiter diskutieren, aber den Versuch einer Unterkonsumptionstheorie würdigen sowie die zentrale Idee der Stabilisierung des Preisniveaus und der Massenkaufkraft.

**Zinstheorie.** Eisler erwähnte Gedanken des „Obsterzeugers“ Silvio Gesell im Buch „Das Geld“ (1924) sehr abfällig.<sup>14</sup> Während Eisler zunächst den Zinssatz im Prinzip nicht weiter problematisiert, wird im Artikel „Reducelong-term Interest Rates“ (1935) die später von Maurice Allais formulierte „Goldene Regel“<sup>15</sup> dargelegt, wonach die reale Zinsrate nicht die reale Wachstumsrate überschreiten darf. Denn dann wäre der Zinsdienst nicht aus den laufenden Überschüssen leistbar. Genau dies war aber in der Weltwirtschaftskrise der Fall und daher schlug Eisler die Konversionen von Anleihen mit Zinsschnitten von 30-50% vor. Dies hat jedoch nichts mit der Liquiditätspräferenztheorie zu tun, sondern Eisler vertrat im Grunde die Wicksellianische natürliche Kapitalzinstheorie: „Der gleichgewichtige Zinssatz ist eine relativ konstante Größe, hauptsächlich bestimmt durch die langfristige Produkti-

vitätssteigerung.“<sup>16</sup> Damit zog Eisler jegliches Konzept einer Liquiditätsprämie – die ja auch erst ab 1936 durch Keynes bekannt wurde – als Zinsbestimmung nicht in Betracht. Da Eisler die Nachfrageschwäche insbesondere auf Kaufkraftschwankungen zurückführte, unterstellte er für eine stabile Kaufkraft eine entsprechend hohe Konsumneigung, welche das Sparangebot immer knapphalten würde. Folglich fungiert der positive Zinssatz als legitimer Knappheitsregulator. Eine Liquiditätsprämie als Störfaktor hat hier keinen Platz. Vorschläge für negative Zinsen waren für ihn daher absurd.

### 2.3 Eisler als Geldreformer

Eisler arbeitete sehr akademisch und war kein Gesellschaftskritiker. Bei seiner Analyse spielte etwa die Kritik arbeitsloser Einkommen oder die Ausbeutung und Entfremdung der Arbeitenden keine Rolle. Frei von solchen normativen Bezugspunkten ging es ihm nur um die Währungsstabilität zur Vermeidung von Krisen und Schaffung von allgemeiner Prosperität ohne grundlegende Änderung der Institutionen der Marktwirtschaft – ein wahrhaft „kleinbürgerlicher“ Ansatz hätte Marx gesagt. Eisler blieb jedoch nicht im Elfenbeinturm. Seine Problemstellungen und Lösungs-ideen diskutierte er in Politik und Praxis. Eisler war wie andere Geldreformer von praktischen Zirkulationsproblemen getrieben und suchte nach marktwirtschaftlich konformen Lösungen jenseits utopistischer Gesellschaftsreformkonzeptionen. Nur wenige Geldreformer betteten ihre Ideen so stark in den akademischen Forschungsstand ein und erlangten zeitgenössische Anerkennung.<sup>17</sup> Man kann behaupten, dass Eisler eine vergleichsweise sehr komplexe Analyse und entsprechende Reformkonzeption vorlegte, da er stets die Mechanismen von Wechselkursen und volkswirtschaftlichen Bilanzen einer integrierten Weltwirtschaft betrachtete. Meines Wissens gibt es kaum andere Geldreformkonzeptionen, die solche Komplexität verarbeiteten.

## 3 Eislers Reformkonzeption

Eislers Reformprogramm drehte sich um die Schaffung von Vollbeschäftigung durch Stabilisierung der Massenkaukraft bei gleichzeitiger nationaler und internationaler Preisniveaustabilität. Sein Programm – entwickelt für die London Economic Conference 1933 und ausführlich insbesondere dargelegt in „Stable Money“ (1932) – lässt sich in drei Säulen einteilen: (1) öffentliche Beschäftigungsprogramme zur Sicherung von Beschäftigung und Massenkaukraft, (2) eine virtuelle Parallelwährung zur Stabilisierung des Preisniveaus und damit Stabilisierung der Massenkaukraft, sowie (3) ein System internationaler gegenseitiger Kredite zur Stabilisierung der Wechselkurse und damit der Handelsströme und nationalen Preisniveaus.

### 3.1 Öffentliche Beschäftigungsprogramme

In Kenntnis der Funktionsmöglichkeiten innerhalb des Kreditgeldsystems hat Eisler wie andere progressive Ökonomen in der Weltwirtschaftskrise staatliche Beschäftigungsprogramme vorgeschlagen. Da eine wie in den USA anfänglich praktizierte Lohnsteuerfinanzierung ja nur Kaufkraft verschieben, aber nicht erhöhen würde, müssen die Ausgaben kreditfinanziert sein. Die Idee des Deficit Spending war nicht ganz neu, aber Eisler forderte es wahrscheinlich erstmals in enormem Umfang, wie es dann unter Roosevelt mit dem New Deal ab 1936 tatsächlich praktiziert wurde. Kontroverserweise schlug Eisler bereits die jüngst in der Krise faktisch praktizierte und in der Modern Money Theory (MMT)<sup>18</sup> propagierte direkte Notenbankfinanzierung vor.

Eisler ging es jedoch nicht um ein einmaliges Konjunkturprogramm, sondern er sah dieses Instrument als Teil eines dauerhaften Reformpakets unabhängig vom Steueraufkommen und diskretionär einsetzbar, wann immer es nötig sei. Eisler brauchte die Beschäftigungsprogramme als Dauerinstrument, weil er in die bis heute viel geteilte Denkfalle der technologisch bedingten Arbeitslosigkeit tappte. Die Widerlegung der These der technologisch bedingten Arbeitslosigkeit

habe ich an anderer Stelle erbracht<sup>19</sup> und wir widmen uns daher nun den (aus meiner Sicht) beiden wichtigeren Säulen.

### 3.2 Parallelwährung

Eisler war der Überzeugung, dass Preisniveauschwankungen bzw. Inflation die Massenkaufkraft destabilisieren und damit auch Krisen erklären. Dagegen würde eine stabile Kaufkraft die Nachfrage stabilisieren und damit Arbeitslosigkeit und Krisen nachhaltig vermeiden. Auch wenn in der Geschichte bereits verschiedene Praktiken von rein virtuellen Recheneinheitenwährungen bekannt sind und Eisler insbesondere von der Festmark während der deutschen Hyperinflation inspiriert war, leistete er eine sehr originelle und revolutionäre Pionierarbeit.<sup>20</sup>

Eisler schlug neben der existierenden Währung mit Tauschmittelfunktion (Current Money) eine zweite Währung als Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel (Contract Money; Banco Money) vor. Löhne und Konsumgüter werden weiterhin in Current Money bezahlt, wobei die Preise in Current Money frei inflationieren (oder auch deflationieren) können. Banco Money wird von der Zentralbank als Buchwährung ohne physische Existenz eingeführt. Darin werden Kreditverträge geschlossen oder auch größere Banktransaktionen abgewickelt. Banco Money wird über eine Warenkorbfixierung inflationsgesichert. Dies kann man sich so vorstellen: Die Zentralbank (oder die Regierung) fixiert einen Standard-Warenkorb, welcher von einem Standardeinkommen zum Zeitpunkt 0 gekauft werden kann. Eine Einheit Banco repräsentiert dann einen bestimmten Anteil am Warenkorb realer Güter. Die Idee ist nun, dass trotz Inflation der gleiche Warenkorb über eine Wechselkursanpassung gekauft werden kann. Dabei kann sich der Wechselkurs nicht über den Markt bilden, sondern muss anhand der Inflationsrate regelmäßig berechnet und publiziert werden. Im Ergebnis schwebte Eisler eine Ausweitung der Konsumnachfrage über eine Reallohnstabilisierung vor. Zudem würden Publikum und Banken ihre Horte in Current Money minimieren und stattdessen in (nicht hortbaren) Banco Money sparen. Damit erwartete

Eisler auch einen expansiven „angebotsseitigen“ Effekt, wobei der zentrale expansive Mechanismus sicherlich „nachfrageseitig“ über die Hebung und Stabilisierung der Massenkaufkraft läuft.

Ähnlich wie die Beschäftigungsprogramme ist das Instrument Parallelwährung auf Dauer angelegt, wobei angestrebt wird, dass sich das Preisniveau und der Wechselkurs stabilisieren. Treten erneut Ungleichgewichte auf – z. B. durch technologischen Fortschritt oder veränderte Außenhandelsbeziehungen –, kommt der Wechselkursanpassungsmechanismus wieder zum Tragen. Wir verzichten hier auf eine detaillierte Darstellung und Diskussion der praktisch-technischen Umsetzung mit dem alleinigen Hinweis, dass Bargeld damals eine wichtigere Rolle spielte und Eislers Vorstellung der Parallelkreisläufe schwer nachvollziehbar ist. Diese Unklarheiten schmälern jedoch nicht die Idee und wir schauen uns daher die Adaption kontemporärer Ökonomen für die heutige Problemstellung „negative Realzinsen“ an. Zuvor sei aber noch die dritte Säule vorgestellt.

### 3.3 Internationale Koordination

Wie erwähnt sticht Eisler durch seine Betrachtung einer integrierten Weltwirtschaft heraus. Abschottung und Isolation sind keine Option und Reformen im nationalen Alleingang wirken nur eingeschränkt. Wirtschaftspolitik soll koordiniert werden und Effekte auf Kapitalbewegungen, Handel oder Wechselkurse müssen stets beachtet werden. Ferner sind nationale Verbesserungen auf Kosten der Nachbarn zu vermeiden, die nur Vergeltungsmaßnahmen hervorrufen.

Daher müssen insbesondere die öffentlichen Ausgabenprogramme koordiniert eingesetzt werden. Möglichst viele Nationen sollten eine Parallelwährung einführen, die dann über möglichst feste Wechselkurse miteinander verbunden werden. Weiterhin schlug Eisler ein System internationaler Stabilisierungskredite vor, die dann der Stützung von Wechselkursen und Bekämpfung von Spekulation dienen können. Zum Management der Kreditbeziehungen schlug Eisler die schon damals existierende Bank für Inter-

nationalen Zahlungsausgleich (BIZ) vor. Wir müssen auf eine detaillierte Diskussion verzichten und halten zunächst fest, dass Eisler eine Koordination der Fiskal- und Geldpolitik forderte und die Selbstbindung der Nationen über Institutionen und Verträge bzw. Vereinbarungen absichern wollte.

## 4 Überwindung der Nullzinsgrenze

Im Grunde ist das Denken Eislers konform mit den Normen des Negativzinsdiskurses, da er ganz klar Vollbeschäftigung anstrebt, ohne die konstitutiven Prinzipien einer kreditgeldvermittelten Marktökonomie anzugreifen. Die dargestellte Problemorientierung und entsprechende Reformkonzeption Eislers macht jedoch deutlich, dass Eisler Preisniveau- und damit Kaufkraftniveauschwankungen fokussierte und dabei negative Zinsen gar nicht in Betracht zog. Ironischerweise kann aber sein Instrument der Parallelwährung eben genau für negative Realzinsen adaptiert werden.

### 4.1 Dekontextualisierung und Adaption von Ideen

Der schon weit vor der Finanzkrise mit Geldtheorie, sinkenden Zinsen und alternativen Zentralbankinstrumenten befasste Ökonom Willem Buiter (vgl. Beate Bockting in diesem Heft) publiziert seit 2004 Papiere, in denen das Konzept der Trennung von Recheneinheits- und Tauschmittelfunktion mittels einer virtuellen Parallelwährung Eisler zugeschrieben wird. Buiter verdankt den Hinweis auf Eisler einem Kommentar von Stephen J. Davies, der selbst auch mit dieser Idee zur Überwindung der Nullzinsgrenze arbeitete.<sup>21</sup>

Jedoch hat Buiter seine Idee bereits verfolgt und es ist daher völlig legitim und gerecht, dass Eisler als Vordenker der virtuellen Parallelwährung zitiert wird, wobei Eislers eigentliche Intention gar nicht diskutiert wird. Immerhin würden wir sonst Eisler gar nicht kennen und nicht über ihn reden können. Buiters Eisler-Lösung wurde bisher insbesondere von Kimball, van Suntum, aber auch von Rogoff und letzgens auch

in IWF-Papieren aufgegriffen. Die Isolierung bzw. Dekontextualisierung und Weiterentwicklung einer Teilidee aus einem Gesamtkonzept ist durchaus legitim, wenn nicht sogar ein ganz entscheidender Mechanismus für den Fortschritt von Ideen. Ähnlich habe ich die Weiterentwicklung der Gesellschaften Idee der Geldhaltesteuer im Kontext des Paradigmas einer endogenen Kreditgeldokonomie unter expliziter Zurückweisung des seinerzeit bereits überholten theoretischen Fundaments einer exogenen Tauschgeldokonomie vorgeschlagen.<sup>22</sup> Wichtig im Prozess der Dekontextualisierung und Ideeadaptation bleibt jedoch, dass Autoren keine falschen Ideen zugeschrieben werden. Daher erschien es wichtig, einmal aufzuzeigen, was sich Eisler wirklich gedacht hat und wie er zu negativen Zinsen stand. Schauen wir uns nun endlich die Adaption zur virtuellen Parallelwährung genauer an.

### 4.2 Die virtuelle Parallelwährung

Gäbe es kein Bargeld, wäre es unproblematisch, Geldhaltung mit negativen Zinsen zu belasten und so sinkende Realzinsen (bis in den negativen Bereich) auf dem Kapitalmarkt zu erzeugen. Jetzt bietet aber die Eisler-Lösung eine Möglichkeit, Bargeld negativ zu verzinsen. Die Zentralbank eröffnet eine offizielle virtuelle Parallelwährung (Banco) als Zentralbankgeld und verzinst diese mit einer kontinuierlichen negativen Rate. Wer der negativen Verzinsung durch Flucht in Bargeldwahrung (Euro) entkommen will, wird mit unausweichlichen Marktprozessen konfrontiert: Verkäufer werden Euro-Zahlungen nur gegen einen Diskont annehmen, damit die Euro-Zahlung einer Zahlung in Banco gleichgestellt ist. Ebenso werden Banken die Zinsen auf Euro-Guthaben absenken, bis die Refinanzierungskosten von Euro-Einlagen denen von Banco-Einlagen entsprechen. Vermögensbesitzer müssen dies hinnehmen. Es wird sich also über die Marktprozesse ein Wechselkurs zwischen Banco und Euro etablieren. In den Worten von Buiter lässt sich so ein fallender Terminpreis (der Preis in der Zukunft) von Euro etablieren, was einer negativen Verzinsung gleichkommt. Anders als bei Eisler kann sich der Wechselkurs frei entwickeln. Die



Zentralbank muss lediglich die negative Zinsrate von Banco-Guthaben bestimmen und verfährt ansonsten wie bisher (d.h. sie steuert weiterhin das Preisniveau, bestimmt die Refinanzierungssätze usw.).

Rogoff bringt gut auf den Punkt, dass die heutige Differenzierung von Zentralbankgeld und Giralgeld ja im Prinzip schon ein Parallelwährungssystem ist, nur dass Zentralbanken immer einen 1:1 Wechselkurs garantieren.<sup>23</sup> Damit wäre noch genauer zu überlegen, ob die heutige Welt auch ohne Einführung einer Parallelwährung in eine Eisler-Welt transformierbar wäre. Wäre es möglich, dass die Zentralbank den Rücklauf von Banknoten diskontiert? Gäbe es ein Emissionsdatum auf den Noten, könnte sich der Diskont auf Zahlungen und Nominalvermögen übertragen, wenn Banken die Noten nur gegen Diskontabschlag annehmen? Vorerst soll es bei dieser knappen Darstellung bleiben, wobei viele Fragen auch bezüglich der praktisch-technischen Umsetzung ohnehin noch nicht ausdiskutiert sind.

Jedoch soll noch ein möglicher Einwand ausgeräumt werden: Man könnte einwenden, dass Hortung in € lohnend sei, weil man ja zum Zeitpunkt der Zahlung oder des Umtauschs in Banco dem Bargeld nicht ansieht, ob es nur für kurze Zeit oder einen längeren Zeitraum gehortet wurde: der Abschlag über den Wechselkurs ist ja derselbe. Dabei darf nicht unterschlagen werden, dass über den Zeitraum der €-Hortung der Banco permanent entwertet und sich daher auch der Wechselkurs des € zum Banco permanent verschlechtert. Daher kann man sich mit Hortung in € nicht besserstellen. Dies ist ja gerade der springende Punkt der adaptierten Eisler-Lösung: Bargeld kann seinen Nominalwert behalten, wird aber kontinuierlich abgewertet, was am Ende einer negativen Verzinsung im Sinne der Geldhaltesteuer gleichkommt. Es verhält sich wie mit einer kontinuierlichen Inflation: Der Nominalwert gehorteten Bargeldes bleibt gleich, jedoch findet eine zeitkongruente Entwertung über eine Steigerung des Preisniveaus statt. Allerdings gibt es im Eisler-System zwei Preisniveaus: ein theoretisch stabiles Banco-Preisniveau und ein kontinuierlich steigendes €-Preisniveau.

## 5 Fazit und Ausblick

Wir verdanken es Ökonomen wie Buitter, Kimball, Rogoff, van Suntum und anderen, Robert Eisler in den Diskurs zur Überwindung der Nullzinsgrenze und Schaffung langfristiger negativer Realzinsen für eine gleichgewichtige vollbeschäftigte Ökonomie gebracht zu haben. Jedoch ist gar nicht weiter bekannt, über welche ökonomischen Probleme Eisler eigentlich gedacht hat und welche Reformen er vorschlug.

Zunächst wissen wir jetzt, dass Eisler kein entscheidendes Problem in der Hortbarkeit des Bargeldes sah und sich der Theorie eines langfristigen natürlichen positiven Kapitalzinses aufgrund der Produktivitätssteigerung anschloss. In der Literatur zur Überwindung der Nullzinsgrenze wird diese Information kaum transportiert<sup>24</sup>, wenngleich die Adaption der Parallelwährung für einen neuen Zweck legitim und zielführend ist. Ferner ist die Parallelwährung bei Eisler nur ein Baustein eines Drei-Säulen-Reformprogramms.

Die erste Säule ist bekannt als keynesianische antizyklische Fiskalpolitik. Dennoch erscheint es nicht ganz passend, Eisler als Vorläufer des Keynesianismus zu fassen. Ohne hier auf die keynesianische Bestimmung eines Unterbeschäftigungsgleichgewichtes durch die beiden Variablen Zinssatz (Liquiditätspräferenz-abhängig) sowie marginale Sparquote (einkommensabhängig) näher einzugehen<sup>25</sup>, scheinen bei Eisler beide Variablen zur (monetärkeynesianischen) Bestimmung des Unterbeschäftigungsgleichgewichtes ungenügend klar konzeptualisiert. Eisler problematisierte die mangelnde Massenkaufkraft, was zunächst keynesianisch klingt. Weiterhin kennt Eisler den Fakt, dass individuelle Sparquoten mit steigendem Einkommen steigen. Bei Eisler aber gehen die gesparten Einkommen bzw. die Unternehmensprofite jedoch in die Kapitalakkumulation, die sich irgendwann in einer Deflationskrise entladen mag. Aber es kann damit für Eisler noch keine zu hohe aggregierte Sparquote geben, die die Nachfrage und damit Investitionen hemmt, sodass die Ökonomie in einem Unterbeschäftigungsgleichgewicht verharren kann. Entsprechend zog Eisler auch nicht Umverteilung bzw. Steuerpolitik als Maßnahme zur Hebung

	Virtuelle Parallelwährung (VP)	Geldhaltesteuer
<b>Theorie</b>		
Recheneinheit	Virtuelle Parallelwährung (Zentralbankgeld)	Währung (Zentralbankgeld, Bargeld, Buchgeld)
Tauschmittel	Währung (Bargeld, Buchgeld)	
<b>Wirkung</b>		
Funktion	Ertragsrate der Bargeldhaltung fällt; Realzinsniveau fällt	
Inflation	Währung: Inflation unvermeidlich	Nonflation möglich
	VP: Nonflation möglich	<i>entfällt</i>
Bargeld Realwert	Fällt durch Wechselkurs zur negativ verzinsten Parallelwährung	Fällt durch Nominalwertverlust
Bargeld/Nominalwert	Bleibt fixiert	Fällt anhand Nominalwertverlust
<b>Umsetzung</b>		
Technische Hürden Kosten	<i>Keine nennenswerten</i>	Implementierung Stempeltechnik (Barcode, elektronisches Bargeld etc.); Lesegeräte, Geldautomaten, Warenautomaten
Nicht-technische Hürden/ Kosten	Auspreisung und Denken in zwei Währungen erscheint umständlich	<i>Keine nennenswerten</i>
Maßnahmen Zentralbank	Schaffung VP als reine Recheneinheit	Wahl der „Stempeltechnik“
	negativer Zinssatz VP	negativer Zinssatz Währung
Marktprozesse	Übertragung negativer Zinssatz von VP auf Währung über Wechselkurs	<i>entfällt</i>
	Übertragung negativer Zinssatz auf langfristige Nominalvermogen	

Tabelle 2: Virtuelle Parallelwährung und Geldhaltesteuer im Vergleich

der Nachfrage in Betracht. Tatsächlich setzt hier die globalisierte Welt Schranken. Daher wird im postkeynesianischen Lager wohl bis heute Deficit Spending fokussiert und dabei ebenso die Geldpolitik vernachlässigt. Sie wird vernachlässigt, weil die Integration der zinsbestimmenden Liquiditätspräferenztheorie verbaut wurde und der Zinssatz in hilfloser Weise als eine politische (d.h. aueronomische) durch die Zentralbank exekutierte Variable gefasst wird.<sup>26</sup> Van Suntum hat mit dem Begriff „Keynesianismus 2.0“ darauf hingewiesen, dass Keynesianismus als Geldpolitik viel effektiver sein kann und einfach für den

negativen Bereich weitergedacht werden muss.<sup>27</sup> Auf der sicheren Seite sind die aktuellen Forderungen koordinierter Fiskal- und Geldpolitik, worauf Eisler wiederum schon sehr früh hingewiesen hat.

Der ursprüngliche Zweck der Parallelwährung als Eislers zweite Säule ist im Prinzip geheilt, da Zentralbanken heute eine stabile Entwicklung des Preisniveaus als oberste Zielgröße verfolgen und auch umsetzen können (wenn da das Problem der Nullzinsgrenze nicht wäre). Im Falle der stabilen Zielinflation bei positivem Realzins müssen nur die Nominallöhne an die Inflationsrate

indexiert werden, wobei Gewerkschaften ohnehin Inflationsausgleich verfolgen. Es verhält sich wie mit Proudhons Volksbank, deren Zweck durch das heutige Kreditgeldsystem faktisch verwirklicht ist. Ähnlich wie Proudhon übersah Eisler, dass der Mechanismus der natürlichen Realzinsbestimmung durch den Mechanismus der Liquiditätspräferenz überlagert werden kann. Während Proudhon aber gerade ein Fallen des Realzinses bewirken wollte, unterstellte Eisler ewig steigende Bedürfnisse und ewig zunehmende Produktivitätssteigerung. Die Adaption der Eislerschen Parallelwährung als Instrument zur Überwindung der Nullzinsgrenze ist ein junger, dynamischer und vielversprechender Diskurs, in welchem zukünftig sicherlich noch detaillierte Fragen gelöst, aber auch neue Fragen zutage gefördert werden.

Die dritte Säule umfasst die internationale Koordination bzw. die Schaffung von Selbstbindung über Institutionen und Vereinbarungen. Trotz Institutionalisierung durch IWF, Weltbank und EU ist klar, dass Fiskal- und Geldpolitik noch zu wenig aktiv koordiniert werden. Allerdings wird Geldpolitik reaktiv über Marktkräfte koordiniert. Im monetarkeynesianischen Paradigma existiert eine Hierarchie der Währungen, die sich durch Zinsdifferenziale ausdrückt. Harte vertrauensvolle Währungen liefern höhere immaterielle Liquiditäts- bzw. Sicherheitspramien, weswegen die Schweiz auch Abnehmer für Staatsanleihen mit negativen Zinsen findet. Schwache Währungen müssen Unsicherheit mit Zinsaufschlagen kompensieren, was einen Leitzins von 15 % in Uzbekistan erklären kann. Für schwache Währungen müssen die Zinsen höher sein, damit keine Flucht in Fremdwährungen einsetzt; also Nominalvermogen in der heimischen Währung gehalten werden und so Investitionen möglich werden. Damit kommen die Gesell-Steuer oder die Eisler-Parallelwährung nur für Hartwahrungen an der Spitze der Wahrungshierarchie in Betracht und sollten koordiniert eingeführt werden. Die Dimension der internationalen Koordination erscheint in der bisherigen Nullzinsdebatte eher untergeordnet, sodass Eisler neben der Parallelwährung hiermit einen weiteren wichtigen Impuls liefert.

## 6 Parallelwährung und Geldhaltesteuer

Abschließend soll noch die Eisler-Adaption mit der Geldhaltesteuer von Silvio Gesell verglichen werden. Zunächst zeigt die zitierte Literatur eine zweifellos funktionale Äquivalenz: Beide Lösungen erzwingen über Marktprozesse fallende Realzinsen, ohne Bargeld aufgeben zu müssen. Freilich bestehen aber Unterschiede in den notwendigen technischen und sozialen Maßnahmen oder Hürden. Die Aufstellung in Tabelle 2 statt eines Textes beansprucht keine Vollstandigkeit.

### Anmerkungen

- 1 Agarwal, R., & Kimball, M. 2015: Breaking through the zero lower bound. IMF Working Paper 15/224. – Agarwal, R., & Krogstrup, S. 2019: Cashing in: How to make negative interest rates work. IMFBlog. – Assenmacher, K., & Krogstrup, S. 2015: Monetary policy with negative interest rates: Decoupling cash from electronic money. IMF Working Paper 18/191. – Buiter, W. H. 2005: Overcoming the zero bound on nominal interest rates: Gesell’s currency carry tax vs. Eisler’s parallel virtual currency. *International Economics and Economic Policy*, 2(2-3): 189-200. – Buiter, W. H. 2009: Negative nominal interest rates: Three ways to overcome the zero lower bound. *The North American Journal of Economics and Finance*, 20(3): 213-238. – Ilgmann, C., & Menner, M. 2011: Negative nominal interest rates: History and current proposals. *International Economics and Economic Policy*, 8(4): 383-405. – Kimball, M. S. 2015: Negative interest rate policy as conventional monetary policy. *National Institute Economic Review*, 234(1): 5-14. – Rogoff, K. 2017a: The curse of cash. Princeton: Princeton University Press. – Rogoff, K. 2017b: Dealing with monetary paralysis at the zero bound. *Journal of Economic Perspectives*, 31(3): 47-66. – Van Suntum, U., Kaptan, M., & Ilgmann, C. 2011: Reducing the lower bound on market interest rates. *Economic Analysis and Policy*, 41(2): 133-146.
- 2 Archiv Bibliographia Judaica. 1998. Eisler, Robert, *Lexikon deutsch-judischer Autoren*. Band 6: 193–201. München: Saur. – Barclay, T. 1931. Foreword. In: Eisler, Robert (1931) *This money maze*. London: Search Publishing. – Boyle, D. 2002. *The money changers: Currency reform from Aristotle to E-cash*. London: Earthscan. – Eisler, R. 1934. Statement on the Gold Reserve Act. In: United States Senate (Ed.), *Hearings before the Committee on Banking and Currency*: 239-246. Washington: Government Printing Office. – Lhotsky, A. 1954. *Geschichte des Instituts für österreichische Geschichtsforschung 1854–1954*. Graz: Böhlau. – Oxford University Gazette. 1937-8, Vol. LXVIII: 519; 816. – Oxford University Registry. 1938. 6/RW/1, file 1. – Senft, G.: Robert Eisler: <https://www.wu.ac.at/geschichte/institut/forschung/virtuelle-ausstellung-freiwirtschaftliche-markierungen/robert-eisler/>. – Senft, G. 2015: Baupläne für einen alternativen Kapitalismus? Problematische Ansätze von Arthur Kitson, Clifford H. Douglas und Frederic Soddy. *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 184/185: 26-43. – Strauss, H. A., Röder, W., Caplan, H., Radvany, E., Möller, H., & Schneider, D. M. 1983: Eisler, Robert, historian,

- economist. In: International biographical dictionary of Central European émigrés. Vol. 2: The arts, sciences, and literature: 252. München: Saur. – Vickers, V. 1932: Foreword. In: Eisler, Robert (1932) *Stable money: The remedy for the economic world crisis*. London: Search Publishing Company. Als Beispiel für viele biographische Unsicherheiten behauptet Boyle (2002) neben anderen unbelegten Behauptungen fälschlich, dass Eisler Mitbegründer der „Stable Money Association“ war.
- 3 Strauss et al. 1983.
  - 4 Rowe, D. E. 2018: Einstein on the verge of parting company. *Metscience*, online first.
  - 5 Lhotsky, 1956, S. 300.
  - 6 Einstein, A. 1926: Brief an Pribram – Bitte um Vermittlung Rockefeller-Stipendium für Eisler ([https://www.kollerauktionen.ch/de/327491-0002-----1178-einstein\\_-\\_a\\_-eigenhaendiger-b-1178\\_425852.html?RecPos=10](https://www.kollerauktionen.ch/de/327491-0002-----1178-einstein_-_a_-eigenhaendiger-b-1178_425852.html?RecPos=10)).
  - 7 Dimand, R. W. 1991: Cranks, heretics and macroeconomics in the 1930s. *History of Economic Review*, 16(1): 11-30. – Gaitskell, H. T. N. 1933. Four monetary heretics. In: G. D. H. Cole (Ed.), *What everybody wants to know about money. A planned outline of monetary problems*. London: Victor Gollancz. Wie Keynes zu Eisler stand, erscheint erforschenswert.
  - 8 Cowles, A. 1934: The Meetings of the Econometric Society in Philadelphia and Boston, December 1933. *Econometrica*, 2(2): 204-220.
  - 9 Cummings, A. C. 1932: *Economist has solution to end trade depression*, The Province. Vancouver, Canada.
  - 10 Eisler, R. 1934: Statement on the Gold Reserve Act. In: United States Senate (Ed.), *Hearings before the Committee on Banking and Currency*: 239-246. Washington: Government Printing Office.
  - 11 Senft, 2015: S. 23ff.
  - 12 Eisler, 1932: S. 182, vom Autor übersetzt.
  - 13 Adam, K., & Tzamourani, P. 2016: Distributional consequences of asset price inflation in the euro area. *European Economic Review*, 89: 172-192.
  - 14 Eisler, 1924: S. 366-69.
  - 15 Wenzlaff, F., Kimmich, C., & Richters, O. 2014: *Theoretische Zugänge eines Wachstumszwangs in der Geldwirtschaft*. Hamburg University: ZÖSS Discussion Papers No. 45: S. 36.
  - 16 Eisler, 1935: S. 466, vom Autor übersetzt.
  - 17 Wenzlaff, F. 2011: Vorläufer der Geldreform. *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 168/169: 11-17.
  - 18 z.B. Wray, L. R. 1998: *Understanding modern money: The key to full employment and price stability*. Cheltenham: Edward Elgar.
  - 19 Wenzlaff, F. 2018: Technischer Fortschritt, Arbeitsfreisetzung und Schlaraffenland: Kreislauftheoretische Argumente gegen Mythen und Irrglauben. *Humane Wirtschaft*, 2018(4): 10-14.
  - 20 Zur Festmark, der Währung Karls des Großen und anderen historischen Beispielen vgl. Einaudi, L. 1953: *The theory of imaginary money from Charlemagne to the French Revolution*. In: F. C. Lane, & J. C. Riemersma (Eds.), *Enterprise and secular change*: 229-261. New York: George Allen and Unwin. – Eisler, R. 1932. – Meyer, F. W., & Schüller, A. 1976: *Spontane Ordnungen in der Geldwirtschaft und das Inflationsproblem*. Tübingen: Mohr Siebeck. – van Suntum, U. 2013: *A parallel currency proposal for the stronger Euro-states*. Münster: CAWM Discussion Paper No. 64. – Von dem Berge, L. 2014: *Parallel currencies in historical perspective*. Münster: CAWM Discussion Paper No. 75.
  - 21 Davies, S. J. 2003: Japan's deflation and the feasibility of negative interest rates. *Kobe Economic & Business Review*, 47: 93-115. – Davies, S. J. 2004: *Comment on Buiter and Panigirtzoglou*. Kobe University: Mimeo.
  - 22 Wenzlaff, F. 2010: Vorschlag für ein Paradigma einer Kreditgeldwirtschaft und neuen Kredit- und Geldpolitik. *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 164/165: S. 23-29.
  - 23 Rogoff, 2017: S. 169.
  - 24 Ilgmann und Menner (2011, S. 12) weisen darauf hin, dass Eisler nicht um die Nullzinsgrenze besorgt war.
  - 25 Wenzlaff et al. 2014. – Wenzlaff, F. & Löscher, A. 2018: *Vollgeld – Eine kritische Betrachtung aus (Monetär-)Keynesianischer Perspektive*. In: H. Hagemann, J. Kromphardt, & M. Martebauer (Eds.), *Keynes, Geld und Finanzen. Schriften der Keynes-Gesellschaft*, Band 11, Marburg: Metropolis, S. 301-328.
  - 26 Wenzlaff et al. 2014. – Wenzlaff & Löscher 2018.
  - 27 van Suntum, U. 2009: *Economic confidence, negative interest rates, and liquidity: Towards Keynesianism 2.0*. Münster: CAWM Discussion Paper No. 24.

### Für eine global vernetzte Welt ohne wirtschaftliche Fluchtursachen

„Beim Thema der Flüchtlingsbewegung wird eine historische Gelegenheit verpasst, die europäischen Gesellschaften und ihre Produktions- und Lebensweisen zu überdenken. Es gibt keine klaren Anzeichen dafür, dass Europa bereit wäre, Menschen zu integrieren, die durch Kriege und koloniales Erbe, für die auch die europäischen Länder Verantwortung tragen, gezwungen waren, ihr altes Leben zurückzulassen.“

Prof. Dr. Ulrich Brand & Prof. Dr. Alberto Acosta  
 Radikale Alternativen – Warum man den Kapitalismus nur mit vereinten Kräften überwinden kann.  
 München 2019, S. 69.