

ZfSÖ **ZEITSCHRIFT FÜR SOZIALÖKONOMIE** **O N L I N E**

Auf dem Weg zu einem grünen internationalen Währungssystem: Der Ecor und eine Grüne Weltzentralbank

Nicolás Águila, Paula Haufe, Joscha Wullweber

ONLINE 14.09.2025

62. Jahrgang 2025

Herausgeber + Copyright: Stiftung für Reform der Geld- und Bodenordnung
in Zusammenarbeit mit der Sozialwissenschaftlichen Gesellschaft 1950 e.V.

Kontakt: Dr. Max Danzmann — verantwortlich —

Duisburger Str. 2a, 10707 Berlin | Telefon: 0171-5096004 [AB]

E-Mail: mdanzmann@hotmail.com

Text/Bildbearbeitung: Vlado Plaga

Die zur Bekämpfung des Klimawandels notwendige nachhaltige Transformation erfordert tiefgreifende wirtschaftliche, politische, soziale, kulturelle und ökologische Veränderungen in der Organisation unserer Gesellschaft. Eine zentrale Herausforderung besteht dabei darin, Wege zu finden, dringend benötigte nachhaltige Investitionen weltweit zu finanzieren.

Die finanziellen Mittel zur Verwirklichung einer nachhaltigen Transformation sind jedoch sehr ungerecht verteilt: Während Länder mit hohem Einkommen die Fähigkeit hätten, die erforderlichen Mittel bereitzustellen, ist dies bei Ländern mit mittlerem und niedrigem Einkommen nicht der Fall. Diese Situation ist besonders ungerecht, wenn man bedenkt, dass die Länder des Globalen Südens im Allgemeinen am wenigsten zu den weltweiten CO₂-Emissionen beitragen, aber mit am stärksten von negativen ökologischen und klimatischen Auswirkungen wie Überschwemmungen, Dürren und Stürmen betroffen sind.

Da die Länder des Globalen Südens nicht in der Lage sind, die erforderlichen Finanzmittel selbst zu generieren, benötigen sie Zugang zu Devisen, um wichtige Güter und Dienstleistungen für die grüne Transformation zu importieren. Schätzungen zufolge müssen Schwellen- und Entwicklungsländer bis 2025 jährlich rund 1 Billion US-Dollar und bis 2030 2,4 Billionen US-Dollar aufwenden, um Investitionen zu tätigen, die für die Begrenzung der globalen Erwärmung auf das Ziel von 1,5 Grad entscheidend sind.¹ Bis heute belaufen sich die gesamten Klimafinanzierungen für Schwellen- und Entwicklungsländer jedoch ohne China auf 244 Milliarden US-Dollar.² Darüber hinaus sind die Länder des Globalen Südens bereits hoch verschuldet, und die Kapitalkosten (die von Investoren geforderte Rendite) sind im Globalen Süden zwei- bis dreimal so hoch wie im Globalen Norden.³ Jüngste Untersuchungen zeigen, dass ausländische Finanzinvestoren unter diesen Umständen wahrscheinlich nicht bereit sind, die im Globalen Süden fehlenden grünen Investitionen zu finanzieren. Dies liegt vor allem daran, dass insbesondere in Bereichen wie Umweltschutz, Wiederherstellung und Erhaltung

¹ Bhattacharya A, Dooley M, Kharas H, Taylor C (2022) Financing a big investment push in emerging markets and developing economies for sustainable, resilient and inclusive recovery and growth. Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science, London, Brookings Institution, Washington, DC

² CPI (2024) Global Landscape of Climate Finance 2024: Insights for COP 29. Available online: www.climatepolicyinitiative.org/publication/global-landscape-of-climate-finance-2024/

³ Persaud A (2023) Unblocking the green transformation in developing countries with a partial foreign exchange guarantee. Climate Policy Initiative Working Paper.

viele nachhaltige Projekte von Natur aus mit einem hohen Risiko verbunden sind und nur wenig oder gar kein Gewinnpotenzial bieten. Mit anderen Worten, die Bankability von grünen Investitionen ist im Schnitt deutlich geringer als bei klimaschädlichen Investitionen.⁴

Es überrascht daher nicht, dass in den letzten Jahren die Forderungen nach einer Reform des internationalen Währungssystems immer lauter geworden sind. Im Juni 2023 bezeichnete UN-Generalsekretär António Guterres auf dem Pariser „Gipfel für einen neuen globalen Finanzpakt“ die globale Finanzarchitektur als „veraltet, dysfunktional und ungerecht“. Grüne Zentralbankpolitik kommt auch nur sehr langsam voran und ist auf den jeweiligen Währungsraum beschränkt.⁵ Guterres forderte „einen neuen Bretton-Woods-Moment – einen Moment, in dem die Regierungen zusammenkommen, um die globale Finanzarchitektur für das 21. Jahrhundert zu überprüfen und neu zu gestalten“. ⁶ Dies ist auch das Ziel der Bridgetown-Initiative zur Reform der globalen Finanzarchitektur, die 2022 von der Premierministerin von Barbados, Mia Mottley, ins Leben gerufen wurde.

Mit diesem Ziel vor Augen und inspiriert von Keynes' Bancor-Vorschlag plädieren wir für die Einführung einer globalen Sonderwährung, um die Finanzierungsengpässe für grüne Projekte im Globalen Süden zu überwinden.

Geldschöpfung, Macht und globale Währungshierarchien

Um globale Finanzierungsmöglichkeiten für eine nachhaltige Transformation zu schaffen, müssen die Machtverhältnisse innerhalb der globalen Finanzarchitektur in Betracht gezogen werden.⁷ Grundsätzlich gibt es keine natürliche Grenze für die Menge

⁴ Wullweber, Joscha/ Águila, Nicolás/ Urban, Janina/ Haufe, Paula/ Baioni, Riccardo/ Schairer, Simon/ Kern, Florian/ Progscha, Sophie (2025): Financing the green transition: Increasing bankability, phasing out carbon investments and funding 'never-bankable' activities, Policy Report, Witten/ Berlin: Witten/Herdecke University/ Institute for Ecological Economic Research.

⁵ Águila, Nicolás/ Wullweber, Joscha (2025): Legitimising green monetary policies: Market liberalism, layered central banking, and the ECB's ongoing discursive shift from environmental risks to price stability, in: Journal of European Public Policy, 32 (3), 665-696; Águila, Nicolás/ Wullweber, Joscha (2024): Greener and cheaper: Green monetary policy in the era of inflation and high interest rates, in: Euroasian Economic Review, 14 (1), 39-60, DOI: 10.1007/s40822-024-00266-y.

⁶ press.un.org/en/2023/sgsm21855.doc.htm

⁷ Wullweber, Joscha. 2024. *Central Bank Capitalism Politics: Monetary Policy in Times of Crisis*. Stanford, California: Stanford University Press.

an Geld, die geschaffen werden kann. Theoretisch ist jedes grüne Projekt finanzierbar, solange die erforderlichen Ressourcen verfügbar sind und die beteiligten Akteure bereit sind, das betreffende Geld anzunehmen. Allerdings sind nicht alle Währungen gleichrangig. Der US-Dollar nimmt im aktuellen internationalen Währungssystem weiterhin eine zentrale Stellung ein. Als Spitze der globalen Währungspyramide ist er die Rechnungseinheit, in der der Großteil des globalen Handels und Finanzwesens abgewickelt wird, und die Währung, die für die Bildung von einem Großteil der Währungsreserven verwendet wird. Am wichtigsten im Zusammenhang mit unserem Vorschlag ist jedoch, dass der US-Dollar das Zahlungsmittel ist, in dem internationale Salden beglichen werden. Dementsprechend ist eine der größten Hürden für die Finanzierung einer nachhaltigen und gerechten Transformation die Notwendigkeit für die Länder des Globalen Südens, US-Dollar zu erwerben, um die Güter, Dienstleistungen und Technologien zu importieren und zu bezahlen, die sie für die nachhaltige Transformation benötigen, aber (noch) nicht selbst produzieren können. Obwohl das Ziel von nachhaltigen Transformationsprozessen darin besteht, insgesamt die lokale Produktion und die lokalen Märkte zu stärken, ist der Import bestimmter Güter und Dienstleistungen, die auf absehbare Zeit nicht selbst produziert oder bereitgestellt werden können, unvermeidlich. Um beispielsweise auf erneuerbare Energiequellen umzusteigen, müssen Länder Solarzellen, Windkraftanlagen und andere Güter importieren, die sie möglicherweise (noch) nicht selbst herstellen können. Um diese Güter importieren zu können, werden allerdings in den meisten Fällen US-Dollar verwendet.

Die meisten Länder des Globalen Südens verfügen jedoch entweder nicht über entsprechende Dollarreserven oder können die benötigten Beträge nicht beschaffen, da sie keine ausreichenden Handelsüberschüsse erzielen. Der Zugang zu Fremdwährungskrediten ist entweder keine Option oder sehr teuer, und viele dieser Länder sind bereits hoch verschuldet. Vorschläge zur Finanzierung des Globalen Südens werden hinter den Erwartungen zurückbleiben, wenn nicht ein neues, nicht-hierarchisches internationales Währungssystem geschaffen wird, das sich an Prinzipien globaler Gerechtigkeit orientiert.

Keynes' Vorschlag für eine internationale Clearing-Union und den Bancor

In den frühen 1940er Jahren entwickelte John Maynard Keynes einen Vorschlag zur Gestaltung des internationalen Währungssystems der Nachkriegszeit, der Finanzkrisen vermeiden und den globalen Handel ausgleichen sollte. Seine Idee sah die Schaffung einer internationalen Clearing-Union (ICU) vor, die es Ländern mit einem Handelsdefizit ermöglichen würde, vorübergehend Debit-Salden bei Ländern mit einem Überschuss zu halten.⁸ Nach seinem Plan würden sowohl Defizit- als auch Überschussländer Mitglieder der ICU sein, die über eine eigene Rechnungseinheit verfügen würde: den Bancor. Bancors sollten nur zum Zweck der Begleichung internationaler Salden zwischen Währungsbehörden (zumeist Zentralbanken) existieren und nicht für den privaten Gebrauch zwischen Einzelpersonen, Unternehmen oder Banken. Alle teilnehmenden Länder sollten über ICU-Konten verfügen, über die sie Bancors untereinander transferieren konnten, um ihre Außenbilanzen auszugleichen. Die Mitgliedschaft in der Clearing Union würde ebenfalls voraussetzen, dass sich die Länder zur Annahme von Bancors als Zahlungsmittel verpflichten. Dementsprechend würde bei einem Defizit eines Landes gegenüber einem anderen Land dem ersteren Bancors von seinem Konto bei der ICU abgebucht und dem letzteren ein entsprechendes Bancor-Guthaben gutgeschrieben werden. Dies würde automatisch zu einer Ausweitung der Bancor-Reserven des Systems führen. Diese Regelung basiert auf der Annahme, dass sich die Geldmenge im System endogen an den tatsächlichen Handelsbedarf anpasst und nicht exogen durch eine bereits vorhandene Geldmenge bestimmt wird. Auf diese Weise sollte die Regelung den Ländern eine gewisse Flexibilität bei der Finanzierung ihrer Handelsdefizite einräumen und ihnen gleichzeitig genügend Zeit geben, ihre Außenhandelsbilanz zu sanieren.

Keynes' Plan befasste sich auch mit der Frage, wie Länder das Gleichgewicht ihrer Zahlungsbilanz wiederherstellen könnten. Er lehnte eine kontraktive Anpassung ab, die Defizitländer durch die Verringerung ihres Zahlungsbilanzdefizits mittels Importreduzierung, Abwertung ihrer Währung und Anpassung ihrer Fiskal- und Geldpolitik, insbe-

⁸ Keynes JM (2019) The Keynes Plan. Proposals for an international clearing union. In: Lamoreaux N, Shapiro I (eds) Bretton Woods Agreements. Together with scholarly commentaries and essential historical documents. Yale University Press, New Haven

sondere Austeritätspolitik, belasten würde. Stattdessen forderte er sowohl Schuldner als auch Gläubigerländer auf, Anpassungen vorzunehmen, um ein Gleichgewicht herzustellen. Der Hauptgrund für den Vorschlag einer symmetrischen Anpassung liegt in der Tatsache, dass die Summe aller Überschüsse der Summe aller Defizite entspricht. Wenn also Letzteres als Problem angesehen wird, sollte Ersteres ebenfalls als Problem angesehen werden. Laut Keynes ist eine kontraktive Anpassung nicht nur für Defizitländer, sondern auch für Überschussländer nachteilig, da die Reduzierung der Importe durch ein Defizitland zu einem Rückgang des Welthandels führt. In einer solchen Situation sehen sich Überschussländer mit einem Rückgang ihrer Exporte konfrontiert, was negative Auswirkungen auf ihre Produktion und Beschäftigung hat. Um diesen Nachteil zu beheben, plädiert Keynes für eine Ausweitung des internationalen Handels, um sicherzustellen, dass alle Volkswirtschaften bei Vollbeschäftigung produzieren. Um dies zu erreichen, zielt Keynes' Vorschlag darauf ab, das Gleichgewicht wiederherzustellen, indem Überschussländer Anreize erhalten, ihre Ausgaben in Defizitländern zu erhöhen. Eine Anpassung in diesem Sinne ist expansiv. Wenn die Ausgaben erhöht werden, liegen die Guthaben nicht ungenutzt in den Kassen der Überschussländer, sondern werden zum gegenseitigen Nutzen zur Ausweitung des Welthandels verwendet.

Auf dem Weg zu einem Grünen Bretton-Woods-System mit dem Ecor im Zentrum⁹

Krisenzeiten eröffnen bisweilen Gelegenheitsfenster, die die Veränderung verfestigter Strukturen ermöglichen. Eine solche Situation führte nach dem Zweiten Weltkrieg zur Gründung des Bretton-Woods-Systems. Ein solches Szenario könnte sich in absehbarer Zukunft erneut entwickeln, wenn sich die Klimakrise extrem verschärft.

Um eines der größten Probleme bei der Finanzierung einer nachhaltigen Transfor-

⁹ Wir verwenden den Verweis auf Bretton Woods, um auf die Möglichkeit eines internationalen Währungssystems hinzuweisen, das als Ergebnis einer internationalen Koordinierung entstanden ist, die ein gewisses Maß an finanzieller Stabilität erreicht hat. Wir erkennen jedoch an, dass viele Länder des Globalen Südens vom historischen Gründungsprozess ausgeschlossen waren. Darüber hinaus basiert das System, das als Ergebnis dieser Verhandlungen entstanden ist, auf dem US-Dollar, was bereits ein inhärentes Hindernis für eine nachhaltige Entwicklung darstellt. Schließlich ist unser Konzept in keiner Weise darauf ausgerichtet, die derzeit noch bestehenden Bretton-Woods-Institutionen, die Weltbank oder den Internationalen Währungsfonds zu replizieren oder zu ersetzen.

mation zu überwinden, bauen wir auf Keynes' Plan auf, mit dem übergeordneten Ziel, ein supranationales System zu entwickeln, das insbesondere Ländern aus dem Globalen Süden, aber nicht nur diesen, den finanziellen Spielraum verschafft, den sie benötigen, um grüne Güter, Dienstleistungen und Technologien zu importieren, die für die Erreichung der Ziele einer nachhaltigen Transformation unerlässlich sind. Zu diesem Zweck schlagen wir die Schaffung einer Grünen Weltzentralbank vor, die in ein grünes internationales Währungssystem eingebettet ist und eine eigene Rechnungseinheit ausgibt, die wir „Ecor“ nennen. Die nationalen Währungen würden an den Ecor gekoppelt sein, jedoch zu anpassbaren Wechselkursen. Da Ecor nicht in US-Dollar oder andere Währungen umtauschbar wären, wären sie nur innerhalb des Systems gültig. Dadurch wäre jegliches Risiko eines Ansturms auf die Grüne Weltzentralbank ausgeschlossen.

Gemäß unserem Vorschlag würden alle teilnehmenden Länder ein Konto bei der Grünen Weltzentralbank haben. Wenn ein Land grüne Güter oder Dienstleistungen (z. B. Solarzellen oder Windkraftanlagen) importieren muss, würde es bei der Grünen Weltzentralbank einen Kredit in Ecors beantragen. Bei Genehmigung würde die Grüne Weltzentralbank durch die Kreditvergabe Ecors schaffen, indem sie dem Weltzentralbankkonto des Landes digital einen Betrag zu einem Zinssatz von null oder einem sehr niedrigen Zinssatz gutschreibt. Das importierende Land würde dann die Ecors auf das Weltzentralbankkonto des exportierenden Landes überweisen, um die benötigten Importe zu bezahlen. Auf diese Weise ermöglicht das System die Finanzierung eines für die grüne Transformation notwendigen Handels, der sonst nicht zustande gekommen wäre. Dies würde finanzielle Engpässe verringern und die notwendige Flexibilität für die Finanzierung nachhaltiger Projekte schaffen.

In dem von uns vorgeschlagenen System müssten Projekte sowohl von der nationalen Regierung als auch von der Grünen Weltzentralbank genehmigt werden. Daher hätten nur diejenigen Projekte Zugang zu Finanzmitteln, die den international vereinbarten Nachhaltigkeitsstandards entsprechen. Gleichzeitig würde das Grüne Bretton-Woods-System den Defizitländern mehr Autonomie geben, um ihre nationalen Bemühungen für eine nachhaltige Transformation aktiv voranzutreiben, ohne auf die Großzügigkeit internationaler Geber, an Bedingungen geknüpfte Kredite internationaler Finanzinstitutionen oder auf private, gewinnorientierte Finanzinstitute angewiesen zu sein.

Dies würde zur Souveränität dieser Länder beitragen und es ermöglichen, die eigene Transformation zu gestalten.

Bei der Gestaltung des Systems sollte berücksichtigt werden, dass die Transformation in einigen Ländern wahrscheinlich ein langwieriger Prozess mit erheblichen Defiziten sein wird, während es in anderen Ländern zu anhaltenden Überschussphasen kommen wird. Dies sollte kein Problem darstellen, da letztlich alle Länder von der Eindämmung des Klimawandels und der Anpassung an dessen Folgen profitieren werden, nicht zuletzt durch die erheblichen Kosten, die auf diese Weise vermieden werden können. Damit das System langfristig funktioniert, müssen Länder, die kurzfristig Finanzmittel benötigen, irgendwann ihre Außenhandelsbilanz umkehren, um ihre Schulden zurückzahlen zu können. Dies wiederum bedeutet, dass die Produktionsstruktur der Defizitländer wettbewerbsfähig genug werden muss, um exportieren und die für die Rückzahlung erforderlichen Ecors verdienen zu können. In unserem Vorschlag würde dies durch eine internationale Steigerung der Nachfrage erreicht, was zu einer expansiven Anpassung der Ungleichgewichte führen würde. Um eine Reproduktion bestehender Muster ökologisch ungleicher Tauschbeziehungen durch das System zu vermeiden, sind Mechanismen erforderlich, die die Überschussländer dazu anregen, ihre Ausgaben für nachhaltige Aktivitäten zu erhöhen. Da Ecors nur innerhalb des Systems ausgegeben werden können (sie sind nicht in US-Dollar oder andere externe Währungen konvertierbar), haben Überschussländer einen Anreiz, ihre angesammelten Guthaben in anderen Ländern auszugeben, was zu einer weiteren Nachfrage und positiven Rückkopplungseffekten führen würde. Uns ist bewusst, dass Überschussländer zögern könnten, dem Grünen Bretton-Woods-System beizutreten, falls sie keine attraktive Möglichkeit finden, ihre Ecor Guthaben auszugeben. Je größer das System jedoch wird, desto mehr Möglichkeiten hätten auch Überschussländer, ihre Ecor-Gutschriften zu verwenden. Wenn also immer mehr Länder das System akzeptieren und nutzen, würde das Vertrauen in den Ecor wachsen.

Unser Vorschlag soll das derzeitige internationale Währungssystem ergänzen und nicht ersetzen. Er könnte jedoch ein erster Schritt zum Aufbau einer internationalen Infrastruktur sein, die erforderlich ist, um die derzeitige Hierarchie zu überwinden und letztendlich das derzeitige internationale Währungssystem durch ein global gerechteres System zu ersetzen. Unser Vorschlag steht im Einklang mit den derzeit vor allem

von den Vereinten Nationen und der Bridgetown-Initiative diskutierten Vorschlägen zur Reform des internationalen Währungssystems und erweitert diese.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Ein Grünes Bretton-Woods-System mit einer Grünen Weltzentralbank und der supranationalen Währung Ecor könnte entscheidend dazu beitragen, eine nachhaltige und gerechte Transformation weltweit voranzubringen. Es würde sowohl Ländern mit schwachen Währungen als auch Ländern mit starken Währungen ermöglichen, verlässlich nachhaltige Investitionen vorzunehmen und grüne Arbeitsplätze zu schaffen – und damit ihre Volkswirtschaften langfristig widerstandsfähiger und nachhaltiger zu machen. Durch den Abbau bestehender Finanzierungshemmnisse für Klimaanpassung und -minderung, könnten Verluste und Schäden reduziert und die weltweite nachhaltige Transformation beschleunigt werden. Ohne ein solches System bleiben jedoch Engpässe bei Hartwährungen wie dem US-Dollar ein zentrales Hindernis, das notwendige Investitionen massiv erschwert. Darüber hinaus würde der Vorschlag, den Produzenten grüner Güter und Dienstleistungen ermöglichen, zusätzliche Nachfragequellen zu erschließen, was wiederum positive Rückwirkungen auf ihre heimischen Volkswirtschaften hätte. Damit käme das Ecor-System nicht nur Defizit-, sondern auch Überschussländern zugute.

Paula Haufe, M.A. Universität Witten-Herdecke,
Department für Philosophie, Politik und Ökonomik
E-Mail: Paula.Haufe@uni-wh.de