

ZfSÖ

ZEITSCHRIFT FÜR SOZIALÖKONOMIE

O N L I N E

Fairconomy – Vollgeld – MMT Gemeinsames und/oder Trennendes?

Franz Schneider

ONLINE 20.11.2024

61. Jahrgang 2024

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

Kontakt: Dipl. Ökonom Werner Onken — verantwortlich —
Weitzstr. 15, 26135 Oldenburg | Telefon: 0441-36 111 797 [AB]

E-Mail: onken@sozialoekonomie.info

Text/Bildbearbeitung: Vlado Plaga

Gemeinsamer Ausgangspunkt von Freigeld, Vollgeld und MMT: dieses Geldsystem bedarf tiefgreifender Veränderungen

In einem Punkt sind sich die Vertreter der Freigeldlehre, von Vollgeld und der Modern Monetary Theory (MMT) einig. Sie nehmen alle eine mehr oder weniger kritische Position zum bestehenden Geld- und Finanzsystem ein. Sie sind alle mehr oder weniger davon überzeugt, dass dieses System wegen seiner permanenten Krisenhaftigkeit tiefgreifender Veränderungen bedarf. Der Frage, ob diese Übereinstimmung genügt, die Differenzen zu beseitigen, möchte ich in meinen Ausführungen nachgehen. Wesentlicher Bezugspunkt ist die Haltung zum Zins.

Joseph Huber erreicht trotz intensiver Bemühungen keine klare Position zum Zins

Über den Zins erfahren wir von Huber sehr Zutreffendes. „Geld katalysiert die ökonomische Wertschöpfung, schafft selbst aber keinen Wert. Wenn Geld Geld kostet – und dies besagt die Definition des Zinses als dem Preis für geliehenes Geld – findet immer eine Abzweigung aus den laufenden Einkommen oder gar aus Vermögen der Schuldner zu den Inhabern der Forderungen statt.“ (20165, 160-161) Warum er dennoch keine klare Position zum Zins erreichen kann, wird schnell deutlich: „Zinsen sind ein Problem. Aber keine Zinsen sind auch ein Problem“. (ebd., 168) Und dann bekennt er: „Eine Vollgeldordnung beantwortet die Zinsfrage noch nicht. Man kann jedoch festhalten, dass Vollgeld, soweit es durch originäre Seignorage und nicht per verzinslichem Bankenkredit in Umlauf kommt, eine zinsfreie Geldbasis darstellt, und dass ein Vollgeldregime mit einer Wirtschaft ohne Zinsen ebenso vereinbar wäre, wie es seine Vorteile in einer Zinswirtschaft entfalten kann.“ (ebd., 169)

Allerdings gehen seine Vorbehalte gegen den Zins so weit, dass er sogar sein schuldenfreies Vollgeld in Frage stellt. Er behauptet: „Es besteht historische Evidenz, dass zinslose Geldzuteilung im Rahmen von Plankontingenten zwar keine zyklischen Krisen hervorruft, dafür aber die Produktivkräfte in ineffizientem bürokratischem Missmanagement erstickt, mit dem Ergebnis, dass Wohlstand ausbleibt und von vornherein immer nur Mangel verteilt wird.“ (ebd., 168)

Die Zinsproblematik ist in vielen Überlegungen Hubers präsent, in denen er den gordischen Knoten durchschlagen möchte. Er plädiert für ein Vollgeldsystem, das „in aller Regel nicht mehr Teil der Zinswirtschaft“ (ebd., 159) ist. Was heißt „in aller Regel“? Er toleriert die Kreditwirtschaft und das Investmentbanking bei den Geschäftsbanken. Und dort gibt es weiterhin Zinsen. (ebd., 160) Also glaubt er, dass Zinsen in einem Vollgeldsystem kein Unheil anrichten können. Wohl deshalb nicht, weil das Unheil durch eine vorgegebene Vollgeldmenge, die die intermediären Kredite speise, eingrenzbar sei. Dabei dürfte er Akkumulationseffekte aus der Zinsquelle ausblenden? Aaron Sahr (2022) bemerkt kritisch zum Vollgeldkonzept, dass die Banken für ihre intermediären Kredite wieder zunächst akkumulieren müssten und dadurch Geldvermögende begünstigt würden (340). Ich ergänze: begünstigt durch Zinsgewinne.

Huber sieht in der Koexistenz von unbegrenzt erzeugbarem Geld und knappem Geld kein wirkliches Problem

Huber weiß natürlich, dass Geld unbegrenzt erzeugt werden kann. Den Streit darüber, ob oder wie das bilanziell dargestellt werden kann, blende ich aus. Entscheidend ist, dass quasi unbegrenzte Verfügbarkeit von Geld Knappheit von Geld ausschließt. Manövriert sich Huber aber nicht in einen Widerspruch, wenn er einerseits für die unbegrenzte Geldschöpfung aus dem Nichts plädiert und andererseits an dem intermediären Kredit festhält? Diese Kreditform rechtfertigt sich mit Geldknappheit und betrachtet Geld als eine Ware. Alles, was knapp sei, stelle einen Vermögenswert dar und habe einen inneren Wert. Der Verzicht auf dieses Vermögen berechtige zu einer Belohnung, dem Zins. Huber glaubt, dass in seinem Vollgeldsystem eine Geldform, die keine Ware ist, mit einer solchen, die eine Ware ist, problemlos koexistieren können. Das heißt zinsfreies Geld und verzinstes Geld.

Ob das so funktioniert, wie er sich das vorstellt, ist fragwürdig. Denn hinzu kommt, dass die zinsfreie Geldform Vollgeld die Toleranz des privaten Kapitals voraussetzen muss. Vollgeld bekommt schon seit geraumer Zeit heftigen Gegenwind des Privatkapitals und dessen Interessenvertreter zu spüren. Beim Zins geht es eben ums Eingemachte. Huber ist dabei, mit dem von ihm zwar nicht blauäugig, aber dennoch hoffnungsvoll erwarteten digitalen Euro einschlägige Erfahrungen zu machen. Er setzte darauf,

dass der digitale Euro eine entscheidende Etappe für die Etablierung des zinsfreien Vollgeldes sein würde. Sein optimistischer Buchtitel „Zeitenwende des Geldsystems. Vom Bankengeld zum digitalen Zentralbankgeld“ (2022) wird nicht halten können, was er sich wünscht. Das private Kapital in den Geschäftsbanken und die großen US-amerikanischen Zahlungsdienstleister setzen sehr erfolgreich alles in Bewegung, um diesen Störenfried Digitaler Euro auf das unschädlichste Format zu stützen. Und von einem Aufstand der Zentralbanken ist nichts zu spüren.

Josef Huber kann oder will sich nur belohnende positive Zinsen, aber keine strafenden negativen „Zinsen“ vorstellen

Er sagt ganz deutlich: „Negativzins ist genau genommen eine Falschetikettierung, denn Negativzinsen kann es so wenig geben wie negative Preise oder negative Zahlungen. (2018, 48)

Worum geht es bei dem negativen Zins? Er soll entgegen dem üblichen Verständnis von Zinsen ganz bewusst negativ sanktionieren, also bestrafen. Fuders (2023) sagt zu Recht, dass positive Sanktionierungen die Übeltäter nicht von ihrem destruktiven Treiben abhalten. Diese eher noch bestärken. (ebd., Kap. 10.3.2). Die wirkungslosen CO₂-Zertifikate liefern das beste Beispiel. (Peukert 2021)

Für Huber kann es Negativzinsen nicht geben und deshalb kann er dem „Schwundgeld“ Silvio Gesells, wie er es abwertend bezeichnet, nichts abgewinnen. Es ist für ihn noch nicht einmal klar, „was es mit einer zinsfreien Wirtschaft zu tun hat.“ (2016, 166) In einem Dialog im Jahr 2019 mit Daniel Stelter, Wirtschafts- und Finanzexperte, lässt er wissen, dass das Wunder von Wörgl keines gewesen sei. Nicht der Negativzins habe den Erfolg bewirkt. Der entscheidende Punkt sei gewesen, dass die Bevölkerung über Qualifikationen, Ressourcen, Produktionsmittel und Infrastruktur verfügt habe. Lediglich Geld habe ihr gefehlt. Sie brauchte Geld, aber kein Freigeld mit Negativzins. Denn in der Liquiditätsfalle habe sich kein Bürger von Wörgl befunden.

Das Problem der Keynesianer mit der „Interpretationslücke“ des chartalen Geldes von Georg Friedrich Knapp führt zu einer allgemeinen Unsicherheit im Umgang mit dem Zins

Huber ist ein kritischer Keynesianer, kritisch auch gegenüber allen anderen Keynesianern. Und da spielt die Interpretationslücke des chartalen Geldes eine nicht unerhebliche Rolle.

Er stößt auf diese Lücke bei Friedrich Georg Knapp, in dessen „Staatlicher Theorie des Geldes“ von 1905. Knapp vertritt einen chartalen Geldbegriff. Charta hat etwas mit Urkunde zu tun. Mit seinem Geldbegriff verabschiedet er den metallistischen Geldbegriff mit seiner unhaltbaren Vorstellung von Gold als Währungsanker. Knapp stellt zutreffend fest, Geld ist ein Geschöpf der Rechtsordnung, eine Urkunde eben, ein Dokument. Huber sekundiert, es ist Fiat Geld ohne intrinsischen Wert, also „Zeichengeld, das von einer dazu autorisierten Stelle als allgemeines Zahlungsmittel deklariert und ausgegeben wird“. (20155, 54) Er moniert aber, dass Knapp eine Interpretationslücke hinsichtlich des Fiat Geldes hinterlassen habe. „Knapp zufolge kann es sich um staatliches Geld handeln, aber auch um private Zahlungsmittel“. (2018, 67) Knapp konstatiert die Koexistenz einer Geldart, die keine Ware ist, und einer Geldart, die eine Ware ist. (a.a.O., 146) Knapp hat offenbar kein Problem da, wo Huber eines ausmacht.

Huber ist mit „der faktischen Gleichsetzung von Geld und Kredit“, wie es die Keynesianer querbeet täten, nicht einverstanden. Unter Kredit sei lediglich die vertragliche Beziehung zwischen Geschäftsbanken als Gläubiger und Kunden als Schuldner über die Zurverfügungstellung von Geld zu verstehen. Und dieses Geld sei Zentralbankgeld. Es diene zur Erfüllung der betreffenden Verbindlichkeit durch Tilgung der betreffenden Schulden. Alle Schulden im Geldsystem landeten letztlich, ausgehend vom Kunden über seine Geschäftsbank, auf der obersten Ebene bei der Zentralbank an. Dort liefen die Schulden ins Leere, denn Zentralbankgeld, also Reserven verwiesen nur noch auf sich selbst. Ein Staat kann nur bei sich selbst verschuldet sein. Deshalb sei es eigentlich gar nicht notwendig, dass die Zentralbanken ihr Fiatgeld immer noch als Kreditverbindlichkeit verbuchten. (vgl. 2018, 29-35) Das heißt, die Zentralbanken

könnten also eigentlich den Zinsdruck aus dem Geldsystem herausnehmen. Wenn sie denn wollten.

Ist das Konzept des „Herauswachsens aus den Schulden“ die Lösung?

Und wenn dies nicht der Fall ist, ist das auch zu verkraften. Denn für Huber „relativiert sich die Zinsproblematik, solange eine Wachstumsdynamik und ein hohes Produktivitätsniveau vorherrschen. Das hohe Produktivitätsniveau gewährleistet, dass selbst bei hoher Kapital- und Staatsquote die verbleibenden Arbeitseinkommen, obwohl relativ gering, immer noch hoch genug ausfallen, dass die Erwerbstätigen sich damit begnügen“. (20165, 161) Obwohl er weiß, dass der „Zinsmechanismus die Ursache des fortgesetzten Wachstumszwangs“ (ebd., 160) ist und die Zinswirtschaft ein problematisches Umverteilungspotenzial (ebd., 162) enthält, weist er letztlich auf mildernde Umstände hin. Das Wachstum führe zu Einkommenszuwächsen. Und dann führt er die „gute“ Inflation an, die das Wachstum in der Regel begleite. Sie mildere die Verschuldung ab, was durchaus zutrifft, und – da wird es dann doch fragwürdig – sie nehme den Gewerkschaften die Arbeit ab, in der direkten Konfrontation mit den Arbeitgebern Lohnerhöhungen zu erkämpfen. Die Sozialpartnerschaft soll eben nicht gestört werden.

Die Behauptung des Herauswachsens aus den Schulden unterstellt eine Verbesserung der Schuldenquote, also eine Verbesserung des Verhältnisses zwischen den Schulden eines Landes und seinem Bruttoinlandsprodukt (BIP). Wenn dasselbe real gewachsen ist, hat sich die künftige Schuldenfähigkeit verbessert. Das heißt im Klartext, es können nun noch mehr Schulden bei gleicher Prozentzahl gemacht werden. Wie eine solche Konstruktion dazu beitragen soll, jemals aus der Verschuldungsspirale auszusteigen, bleibt ein Rätsel. Weitere Fragen stellen sich.

Ist eine klare Trennung von Real- und Finanzwirtschaft möglich, wie Huber glaubt?

Das Herauswachsen aus den Schulden unterstellt eine klare Trennung von Realwirtschaft und Finanzwirtschaft. Huber setzt sich intensiv mit dieser Frage auseinander,

weil es ihm um die Rettung der Realwirtschaft bzw. des realwirtschaftlichen BIP vor dem Überhandnehmen der Finanzwirtschaft geht. Er will die Realwirtschaft vor den Asset-Inflation erzeugenden Geldblasen schützen. Er glaubt, dass die Abgrenzung von BIP-Finanz und Nicht-BIP-Finanz möglich ist. (2022, 56). Zweifel sind angebracht. Schon die Unternehmensrealitäten sprechen dagegen. Wir finden z.B. unter einem Dach und Eigentümer sowohl Banken als auch Industrieunternehmen. Huber weiß das. Deshalb weist er in seiner stets reflektierten und gleichzeitig relativierenden Art darauf hin, wie schwierig diese Abgrenzung sei. Er sagt, dass diese beiden Märkte „gleichwohl ein zusammengehöriges Ganzes“ (ebd., 56) bilden. Er sieht auch „gelegentliche Überlappungen“ (ebd., 56) und gesteht offen: „Besonders bei Geschäften mit Immobilien und Commodities (Waren- und Rohstoffbörsen, FS) kann der Dual-Use-Charakter als Real- und Finanzvermögen ausgeprägt sein.“ (ebd., 57) Meine kritische Bemerkung zum Dual-Use: der BIP-Beitrag durch den Bau von Bomben wird in Sekundenbruchteilen der Explosion zerstört. Die Nicht-BIP-Finanz, die Aktienkurse des Rüstungsunternehmens Rheinmetall, steigen. Hubers Glaube, gute Zinsen der Realwirtschaft von bösen Zinsen des Finanzmarktes unterscheiden zu können, steht auf tönernen Füßen.

Die MMT und Bemerkungen zu ihr aus der Sicht von Vollgeld

Deskriptive Theorie

Worum geht es der Modern Monetary Theory? In aller Kürze: Sie begreift sich als eine deskriptive Darstellung der Funktionsweise des Geldsystems. Ihre größten Überschneidungen hat sie mit dem Postkeynesianismus. Sie betont ausdrücklich, dass es ihr nicht um Präskription, also nicht um Anwendungsempfehlungen gehe. Sie behauptet, weder links noch rechts, weder kapitalistisch noch sozialistisch zu sein. Sie versteht sich als „analytische Linse“ (Maurice Höfgen). Hier ergibt sich sogar eine Parallele zu Vollgeld. Auch Huber sieht Vollgeld in den USA ebenso wie in China und Russland anwendbar. (2016, 182) Neutralitätsbehauptungen ist m.E. mit großer Vorsicht zu begegnen. Ich gestehe, dass ich mit der Behauptung von der reinen Deskription der MMT meine Schwierigkeiten habe, d.h. mit der Grenze zwischen IST und SOLLTE. Die Deskription – zumal die sozio-ökonomische – sollte ein klares Bekennt-

nis zur Präskription wagen. Die praxistaugliche Überprüfbarkeit würde sich dadurch erleichtern.

Kritik der MMT an der Zinssteuerung der Zentralbank durch Staatsanleihen

Die Steuerung des Interbankenzinses über den Verkauf und Ankauf von Staatsanleihen stellt die MMT durch ihren Vertreter Maurice Höfgen (2020) in Abrede (a.a.O., 229). Sie sei alles andere als optimal (ebd., 135). Mit dem Leitzins bekomme die Zentralbank schon seit Jahrzehnten die Inflation nicht mehr in Griff (ebd., 229), Zinsen seien nur einer von vielen Faktoren, die die Kreditnachfrage bestimmen (ebd., 230), hohe Zinsen könnten mit hohem Wachstum einhergehen und andersherum (ebd., 231). Höfgen zieht aus dem Zinssteuerungsdilemma folgende Schlussfolgerung: Wenn es den realwirtschaftlichen Bedarf gibt, „dann ist die einzige Frage, ob die notwendigen realen Ressourcen verfügbar sind oder ob diese erst freigesetzt werden müssen. Überlegungen hinsichtlich der Wirkung auf die Staatsschulden oder die zu zahlenden Zinsen sind absolut irrelevant.“ (ebd., 144; Hervorhebung FS) Mein Eindruck ist, dass die MMT das Zinsproblem nicht wirklich erkennen will oder es banalisiert. Sie sieht keinen Zusammenhang zwischen Geldmenge und Inflation, wie Höfgen betont, und schon gar keinen zwischen Zinsen und Inflation. Bei Auslastung der Kapazitäten in der Realwirtschaft existiert eben das Zinsproblem nicht. Und bei Vermögenspreisinflationen bzw. kreditgetriebenen Preisblasen werden dem „Gemeinnutz“ verpflichtete Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken dafür sorgen, dass diese Auswüchse unterbleiben. (ebd., 215-217) Unterliegt Höfgen da nicht einer großen Illusion? Auf Sparkassen zu setzen, die den größten Aufholbedarf im neoliberalen Wettbewerbszirkus haben.

Die MMT ist die besondere Zielscheibe Hubers mit dem Vorwurf, sie beachte nicht die notwendige Trennung von „Geld“ und „Kredit“

Die chartale Interpretationslücke, von der Huber spricht, ist für die MMT kein Problem. Maurice Höfgen stellt kategorisch fest: „Geld ist Kredit“ (ebd., 147). Die Nichtbeachtung der klaren Unterscheidung von Geld=Zentralbankgeld und Giralgeld=pri-

vatvertraglich abgesicherte Gläubiger-Schuldnerbeziehung stellt Huber (2018, 29) insbesondere bei den Postkeynesianern und da speziell bei der MMT (L. Randall Wray) fest. Huber nimmt sogar eine kategoriale Trennung beider Geldformen vor. Mit dieser rechtfertigt er die Beseitigung des Giralgeldes. Den Grund für die Beseitigung sieht er in der überschießenden Giralgeldproduktion mit ihren Asset-Inflation erzeugenden unheilvollen Konsequenzen. Eine überschießende Zinsproduktion der Kreditinstitute gerät nicht in sein Blickfeld. Diese Haltung ist schwer zu verstehen, da er doch für ein zins- und schuldenfreies Vollgeldsystem streitet. Interessant ist an dieser Stelle folgendes Zitat von den MMTlern und Koautoren Warren Mosler und Dirk Ehnts (2023). Es zeigt, dass Nullzinsvorstellungen bei der MMT durchaus vorhanden sind: „MMT geht davon aus, dass bei einem dauerhaften Leitzins von 0 Prozent die Preise von Vermögenswerten risikobereinigte Bewertungen widerspiegeln und sich nicht ‚kontinuierlich beschleunigen‘, wie der Begriff ‚Vermögenspreisinflation‘ vermuten lässt.“ (ebd., 83)

Nullzins-Dauerdarlehen sind in unserem Geldsystem nicht die Lösung, weil sie den Durchbruch zum Negativzins nicht ermöglichen

Die MMT zerbricht sich wegen der Zinsen bei Staatsanleihen nicht den Kopf. Nach Ankauf von Staatsanleihen bei der Bundesfinanzagentur bekommen Bieterbanken Zinsen vom Staat. Damit die Bieterbanken die Staatsanleihen kaufen können, stellte ihnen der Staat zuvor das entsprechende Zentralbankgeld bzw. die Reserven zur Verfügung. Dafür müssen die Bieterbanken Zinsen an die Zentralbank zahlen. Dieser Neutralisierungsmechanismus von gezahlten und erhaltenen Zinsen ermöglicht eine ständige Ablösung getilgter Anleihen durch neue Anleihen (Revolvierung) oder die Etablierung eines Nullzins-Dauerdarlehens (Umschuldung). Huber ist mit dem Neutralisierungsmechanismus der Zinsen in Form von Nullzins-Dauerdarlehen nicht einverstanden. Er sieht darin eine Verschuldungszeitbombe. Wohl deshalb, weil die QE- Politik der EZB mit ihren Nullzinsen gezeigt habe, dass eine tatsächliche reale Wertschöpfung nicht in Gang kommt. Fuders meint dagegen, dass QE das Gegenteil von Gesells Vorschlag darstelle. Dieser plädiere für ein Geld, das gut zirkuliert, aber nicht für die Produktion einer immer größeren Geldmenge, die nicht fließt (sticky money). (a.a.O., 225) Und er präzisiert seinen Einwand. Die EZB belegte das Bargeld

nicht mit Negativzinsen. Deshalb konnte es unter die Matratze gelegt werden. Es kam zur kontraproduktiven Hortung. Im bestehenden Geldsystem ist jedoch ein Negativzins auch auf Bargeld unbedingt notwendig, um unter die Nullzinsgrenze zu gelangen. (ebd., 340)

Wie hält es die MMT mit dem Zusammenhang von Geldmenge, Inflation und Zinsen?

MMT und Huber sind sich sicherlich einig darüber, dass die Zentralbank zwar die Zinsen steuert, sich mit den Zinsen aber nichts mehr so steuern lässt, wie sich Neoklassiker das ausmalen. Die Schlussfolgerungen beider unterscheiden sich jedoch erheblich. Für Höfgen steht fest: „Man sieht noch nicht einmal den Ansatz eines Zusammenhangs zwischen Geldmenge und Inflationsrate“ (2023, 91). Begründung (Zitat): „Bestandsgrößen bewirken nichts – sie existieren lediglich. Es sind die Flussgrößen, die die Wirtschaft beeinflussen. Geld wird erst zur Flussgröße, wenn es ausgegeben wird – und auch erst dann inflationsrelevant.“ (a.a.O., 113)

Hubers Blick ist auf die Aufblähung der Geldmenge jenseits der Realwirtschaft gerichtet, auf jene auf dem Finanzmarkt. D.h. auf die „BIP-überproportionale Kreditausweitung als Verursacher von Assetinflation, Blasenbildung, Überschuldung und damit Vorbote von Finanzkrisen“. (2018, 115-116) Er stellt diese in allen Industrieländern zwischen 1955 und 2010 fest. In Deutschland betrug das Wachstum des realen BIPs im Zeitraum von 1992-2008 23% und das des nominalen BIPs 51%. (a.a.O., 112) Seit den 1980er Jahren beobachtet er eine sich beschleunigende Überschussliquidität bei fallenden Zinsen und abnehmender Inflation mit einem Tiefpunkt 2008. Die naheliegendste Erklärung: Die EZB misst nur die Verbraucherpreisinflation. Die Asset-Inflation hat keinen Platz im Verbraucherpreis-Index. Ein Schelm, der Böses dabei denkt. Huber ist der Überzeugung, dass mit der verbraucherpreisfixierten Inflationsbekämpfung, d.h. mit herkömmlicher Geldpolitik und hohen Zinsen der vom Finanzmarkt getriebenen Inflation nicht beizukommen ist. Er meint aber, mit der Abschaffung des Giralgeldes seien die Probleme beseitigt. Das Zinsproblem jedenfalls nicht, wie wir noch sehen werden.

Die argumentativen Dilemmata Hubers: exogenes - endogenes Geld, BIP-Finanzien und nicht BIP-Finanzien

Wie überzeugend ist Huber in der Rolle des Mahners zu einer klaren Trennung von Zentralbankgeld und Geschäftsbankengeld?

Neoklassische Ökonomen sprechen von dem „exogenen“ Geld der Zentralbanken und dem „endogenen“ Geld der Geschäftsbanken. Huber sieht in diesen Bezeichnungen die Diskreditierung eines exkludierten staatlichen Geldschöpfers. Er spricht bei den Begriffen von „semantischer Willkür“. Letztlich meint er, jedes Geld (FS) sei endogen. (2016, 58). Er plädiert dennoch für eine strenge Unterscheidung von Zentralbankgeld und privatem Giralgeld. Wohl deshalb, weil Giralgeld in der Sicherheitshierarchie unter dem Zentralbankgeld steht und es auf das Einlösungsversprechen der Zentralbank angewiesen ist. Dann, wenn ein Kunde eine Barauszahlung verlangt.

Aber beide sind doch, wie alles Geld heutzutage, Fiatgeld nach dem Erzeugungsmechanismus „es werde Geld“. Tastendruck. Und alle Fiatgelder können letztendlich nichts anderes repräsentieren als einen Anspruch auf reale Güter. Auch staatliche Währungen thronen nicht als Sicherheitsgrat über allen anderen Geldformen. Sie können leicht zu Spekulationsobjekten werden, wie es sich immer wieder ereignet. Es mag sein, dass man das aus einer deutschen überheblichen monetären Sicht übersieht. Huber wäre sicherlich verstehbarer, wenn er öffentlich bekundete: „Bürger, dem staatlichen Geld könnt ihr mehr vertrauen als dem Giralgeld“. Es geht in der Tat um Abstufungen von Vertrauen. Die Arbeit, das verständlich zu machen, bleibt zugestandenermaßen schwierig. Da hat der ehemalige spanische Zentralbanker Miguel Ángel Fernández Ordóñez (2020) gar nicht so Unrecht, wenn er behauptet, dass die Bürger überhaupt keine Unterscheidung zwischen Zentralbankgeld und Giralgeld machen würden. Durch die Absicherung des Giralgeldes durch das Zentralbankgeld würden sie sich so in Sicherheit wiegen, dass ihnen eine Unterscheidung gar nicht in den Sinn komme. Leider befinden sich Vertrauen und Glaubwürdigkeit in unserer gegenwärtigen Gesellschaft in einer Beziehungskrise. Da verschwimmen Abstufungen von Vertrauen.

An dieser Stelle zur Erhellung ein kleiner Abstecher zu Aaron Sahr und MMT-Vertreter Maurice Höfgen: Die „Monetäre Maschine“ von Aaron Sahr (a.a.O., 347-349) ist für die

MMT kein Problem. Das Kreditsystem wird in dieser Maschine zur öffentlichen Infrastruktur, d.h. zu einem sozialen Verpflichtungsgefüge erklärt. Huber wirft der MMT vor, dass für sie money, credit und debt als soziale Beziehung das Gleiche bedeuten würden. [2018, 29, Fußnote 17] Zwischen Sahr und Höfgen besteht ganz offenbar Konsens darüber, dass „eine kategoriale Unterscheidung von Bargeld (als eigentlichem Geld) und dem Buchgeld auf Geschäftsbankkonten“ (Sahr a.a.O., 399) keinesfalls zu rechtfertigen sei. Hubers argumentatives Dilemma ergibt sich daraus, dass eine kategoriale Unterscheidung hinfällig wird, wenn nur noch endogenes Geld existiert. Dann wird der Markt zur obersten Instanz für Kreditzuweisungen. Dann wird Zentralbankgeld zu einer Unterabteilung des privaten Geldes. Dafür spricht die der Buchgeldschöpfung nachgelagerte Schöpfung von Zentralbankreserven. Der Terminus „endogen“ wird hinfällig, da es keine „exogene“ Steuerung mehr gibt. Ein ähnliches Dilemma ergibt sich bei dem Versuch Hubers, eine Unterscheidung von BIP-Finzen (Waren) und nicht BIP-Finzen (Geld) zu rechtfertigen. Da er selbst diese Schwierigkeit zugesteht, bliebe man sicherlich näher an der Realität, wenn man von Mischformen ausginge. Ein geradezu prototypisches Beispiel ist die spekulative Investition in eine fremdgenutzte Immobilie. Mit einem Fuß steht sie in der Realökonomie, mit dem anderen im Finanzmarkt.

Joseph Hubers Kritik gegen die eingeschränkte Sicht der Keynesianischen Denkwelt und besonders der Modern Monetary Theory am Beispiel der Saldenmechanik/des Sektorenmodells. Dieses Modell bedarf jedoch einer grundsätzlichen Kritik.

Huber wirft speziell der MMT vor, dass sie die Intention der von Keynes angestoßenen Saldenmechanik missachte. Diese bestehe darin, kritische Ungleichgewichte festzustellen. Sie tue aber so, als gäbe es keine Probleme, weil negative Salden und positive Salden von Sektoren sich zu Null addierten. Also etwa negative Salden des öffentlichen Sektors oder der Außenbilanz mit positiven Salden des privaten Sektors oder des Auslands. Sie sage einfach: „Gleicht sich aus, kein Problem“. Ein aus meiner Sicht berechtigter Kritikpunkt Hubers (2015) am Saldenmodell der MMT sind die ungerechtfertigten Aggregationen innerhalb der Sektoren. Da kann man von problematischen

Camouflagen sprechen. „Zentralbank und Regierung werden unter ein und denselben öffentlichen Sektor subsumiert, ebenso Banken und Unternehmen sowie Haushalte unter ein und denselben privaten Sektor.“ (a.a.O., 6-7) Die MMT verurteilt zwar zu Recht den Vergleich der schwäbischen Hausfrau mit dem unbegrenzt zahlungsfähigen Staat. Sie sorgt sich aber wenig um die Hausfrau mit ihrer Kreditaufnahme bei der Geschäftsbank. Im Übrigen kann sich beim Defizitpending der Geldstrahl zwischen Einflussrohr und Ausflussrohr erheblich verdünnen. Die Geschäftsbanken können sich reichlich der Möglichkeit bedienen, eigene Vermögenswerte im Rahmen von Eigengeschäften zu kaufen. Wodurch eine Umschichtung von Geldvermögen in Sachvermögen stattfindet.

Letztlich bedarf die Saldenmechanik einer viel grundsätzlicheren Kritik. Dazu gleich noch Näheres. Zuerst betrachten wir uns das Gesellschaftsmodell von Marcel Mauss.

Das Gesellschaftsmodell von Marcel Mauss (1872-1950) als Hilfe, um den Überblick im Zinswirrwarr nicht zu verlieren – der Jahrtausende alte Rückhaltemechanismus im Vorgang des Gebens, Nehmens und Zurückgebens

Ich komme zu einem ernüchternden Ergebnis. Weder die MMT noch Vollgeld noch der Keynesianismus in allen seinen Varianten können sich aus ihrem Zinsdilemma befreien. Wie soll man auch einen Fetisch, der immer mehr Geld aus sich gebiert, begreifen, geschweige denn in ein größeres System störungsfrei integrieren können?

Mein Vorschlag: wir versuchen den Wald vor lauter Bäumen wieder zu entdecken. Dabei kann uns das Gesellschaftsmodell des Gebens, Nehmens bzw. Akzeptierens und Zurückgebens des französischen Soziologen und Ethnologen Marcel Mauss (1872-1950) helfen. Meine Hypothese besteht darin, dass das Modell Altruismus UND Egoismus berücksichtigt. Begriffe wie *égoïsme*, *égotisme* und *intérêt* finden sich leicht in dem Text „*Essai sur le don*“ (1925). Die Zinsproblematik lässt sich in diesem Modell unterbringen. Es beruht auf dem Vertrauen als grundsätzliche Bedingung für gesellschaftlichen Zusammenhalt.

Die Extreme des Gesellschaftsmodells bewegen sich zwischen bedingungsloser wort-

loser Liebe und kaschierter oder nicht kaschierter Brutalität, die ebenfalls auf das aushandelnde Wort verzichtet. Verkörpert werden diese Extreme durch Mutter Theresa und die Potlatchbeteiligten.

Kurze Erklärung zum Potlatch: Das ist ein Fest der amerikanischen Indigenen der nordwestlichen Pazifikküste. Bei diesem Fest werden in ritueller Weise Geschenke verteilt oder ausgetauscht. Je wertvoller und erlesener die gereichten Gaben ausfallen, desto bedeutender gilt die Position und Abstammung dessen, der die Geschenke vergeben hat. Je größer und bedeutender das Geschenk ist, desto bedeutender und größer muss das Gegengeschenk sein.

Im Potlatch kann man nach einer adaptierten modernen Interpretation die reichsten Menschen/Unternehmen dieser Welt sehen, die sich in einem vernichtenden Überbietungswettbewerb befinden. Ihr wesentliches Motiv besteht im Ansehens- und Machtgewinn, um die eigenen Interessen eines sich als absolut setzenden Egos durchzusetzen. Charity-Veranstaltungen von Milliardären, Elon Musk als leibhaftige aktuelle Verkörperung, Unternehmensausschlachtungen durch Heuschrecken und Bandenkriege à la Al Capone sind moderne Formen des Potlatchs.

Der „Zins“ in Führungszeichen spielt im gesamten Gesellschaftsmodell von Mauss in vielen Varianten eine Rolle. Keynesianische Saldenmechanik und Sektorenmodell stellen nur eine Variante dar. Um zu verstehen, was ich meine, muss man den Zins weiter definieren als üblich. Man muss ihn als einen „Rückhaltemechanismus“ begreifen, der es ermöglicht, das, was gegeben werden soll, nicht bzw. nur konditioniert zu geben. Gesell (19317) spricht diesbezüglich von der „Erfahrung von Jahrtausenden“ (a.a.O., 609). Mutter Theresa gibt rückhaltlos unendliche Liebe, ohne etwas zu erwarten. Aber schon beim Naturaltausch und seiner Variante Zeitbank – wie auch Fuders erwähnt (2023, 13.6.4, 16.6.5) – ist der Rückhaltemechanismus möglich. Die Tauschenden können das Gegebene mit dem Genommenen vergleichen. Der Tausch kommt nicht zustande, wenn einer von beiden zu dem Schluss kommt, dass der Wert des Genommenen nicht dem Wert seines Gegebenen entspricht. Bei der Zeitbank ist der Tausch zumindest diskutierbar. Man muss sich darüber einigen, ob der Wert einer Stunde Arbeit des Tischlers dem Wert der Stunde eines Musiklehrers gleichkommt oder umgekehrt. Im Zins in der heute üblichen Form erreicht der Rückhaltemechanismus in monetarisierter Form seine machtvollste Ausprägung. Die großen Geldbesitzer

werden ihr Geld erst dann zur Verfügung stellen, also auf die Liquidität verzichten, wenn ihr großes Geldvermögen mit den verlangten Guthabenzinsen gespeist wird. Dadurch haben sie das Monopol, den Warenfluss zu stoppen und die Warenbesitzer warten zu lassen. Was zur Folge hat, dass die Waren verderben, an Wert verlieren oder Lagerungskosten verursachen.

Hat Keynes den Urzins in seiner vollen Tragweite erkannt? Fuders und Onken beurteilen das möglicherweise unterschiedlich. Aber ist es eigentlich so wichtig, die genaue Position Keynes zu kennen?

Fuders (2023) führt aus: „Es scheint so, als habe Keynes nicht völlig die tieferliegenden Gründe für die Liquiditätspräferenz der Menschen erkannt. Sie erklärt sich nicht aus einer psychologischen Neigung zum Sparen, wie Keynes 1936 glaubte, sondern umgekehrt. Es ist vielmehr die spezielle, unnatürliche und monopolartige Position des Geldes gegenüber realen Gütern, die die Menschen veranlasst, die Haltung liquiden, also sofort verfügbaren, Geldes zu bevorzugen. Die Schlüsselinnovation Gesells bestand darin, diesen speziellen Vorteil des Geldes zu beseitigen und das Horten von Geld ebenso unattraktiv zu machen wie das Horten von realen Gütern.“ (a.a.O., 171)

Onken (2022) ist der Meinung, dass sich zwischen Keynes und Gesell kein Gegensatz rechtfertigen lasse. „[Keynes führte] die neoklassische Rechtfertigung des Zinses als Belohnung für den vorläufigen Konsumverzicht ad absurdum, indem er nunmehr – anders als in ‚Vom Gelde‘ (1930) – unmissverständlich klar stellte, dass [Zitat Keynes aus Allgemeiner Theorie 1936, FS] ‚der Zinsfuß keine Belohnung für Sparen oder Warten an sich sein kann/cannot be a return to saving or waiting as such‘, sondern in Wirklichkeit ‚die Belohnung für die Aufgabe der Liquidität für einen bestimmten Zeitabschnitt ist/the reward for parting with liquidity for a specified period‘.“ Der Unterschied zwischen Gesell und Keynes bestehe, so Onken, lediglich darin, „dass Gesell nicht den ganzen Zins als leistungsloses Einkommen betrachtete, sondern seine problematischen und funktional notwendigen Bestandteile (Urzins als Liquiditätsverzichtsprämie und Inflationsausgleich vs. Risikoprämie und Bankvermittlungsgebühr) voneinander unterschied.“ (a.a.O., 496)

Wenn das so ist, stellt sich dennoch die Frage: Schließt die Erkenntnis einer Belohnung

für die Aufgabe der Liquidität unbedingt die Erkenntnis der monopolartigen Macht der Geldhalter ein? Und schließt sie den durch Zinsen erzeugten Druck im Geldsystem ein? Ich würde sagen „nein“.

Es stellt sich auch die Frage, warum Keynes nicht mit der gleichen Konsequenz die tatsächliche Beseitigung des Urzinses in der Öffentlichkeit gefordert hat wie Gesell. Auch hierauf gibt Onken eine Antwort. Keynes hielt die Durchführbarkeit der Erzeugung „künstlicher Durchhaltekosten“ durch „Bekleben von Banknoten mit Gebührenmarken“ für nicht praktikabel. (ebd., 500) In dem damaligen historischen Kontext ist dieses Argument nicht von der Hand zu weisen. Keynes verzichtete aber vermutlich auf mühsame und konfliktreiche Anstrengungen zur praktischen Umsetzung des Negativzinses. Fuders eilt Keynes sogar zur Hilfe, indem er darauf hinweist, dass „a high-tech alternative to physical stamps“ (a.a.O., 240) heute technisch machbar sei.

Allerdings erkennt Fuders auch, dass Keynes zu sehr dem neoklassischen Gleichgewichtsdenken von Angebot und Nachfrage anhing. Fuders erkennt, dass der Zins kein Marktpreis von Angebot und Nachfrage nach Geld sein kann, sondern reine Willkür der Zentralbank. Und befindet sich damit ausnahmsweise mit Heiner Flassbeck auf einer Linie. Fuders stellt zu Recht in Frage, dass für alle Konsumenten gelte, sie zögen aus der letzten konsumierten Einheit den gleichen Nutzen. Er erkennt, dass der Preis die großen Unterschiede vorhandener Vermögensbedingungen ganz einfach nicht zur Kenntnis nimmt. Er weist zu Recht die Grenznutzentheorie zurück.

Anstelle keynesianisch inspirierter Werkzeuge staatlicher Nachfrage müssen heterodoxe Neuansätze her.

Ich halte es für objektiv schwierig, die genaue Position Keynes zum Urzins zu erfassen. Auch für Thomas Betz (2005) war das offenbar gar nicht so einfach. Er ging der Frage nach, ob Keynes der bessere Gesell war oder Gesell der bessere Keynesianer. Und er kommt zu dem Schluss „Weder noch. Jeder war sich selbst der Beste“ (a.a.O., 22). Keynes selbst hat nicht für volle Klarheit gesorgt. Erschwert wird die Aufgabe auch dadurch, dass Keynes den wirtschaftlichen Aufschwung im 19. Jahrhundert wie folgt erklärte: „Ursache für den langfristig nun deutlich steigenden Lebensstandard war die verstärkte Kapitalakkumulation, die über die Wirkungen des Zinzeszinses in der

langen Frist ihre wunderbare Kraft entfaltet.“ (Hagemann 2011, 284). Der Zinseszins als wunderbarer Wachstumsmotor. Da reibt man sich als Freigeldler die Augen. Ich bin der Meinung, dass die Bemühungen, die genaue Position von Keynes zum Urzins zu ergründen, nicht zielführend sind und schließe mich einer grundsätzlichen Auffassung von Jens C. Knipp an (Keynes 2024). Er ist der Übersetzer des Textes von Keynes von 1930 mit dem Titel „Economic Possibilities for our Grandchildren“ (Wirtschaftliche Möglichkeiten für unsere Enkel). In seinem Nachwort „Am Ende aller Arbeit?“ schreibt er: Es kann „nicht darum gehen, keynesianisch inspirierte Werkzeuge staatlicher Nachfrage in die gewohnte Wirtschaftsweise zu reintegrieren, wie man es im Nachgang der Finanzkrise von 2008 beobachten konnte. Vielmehr müssen heterodoxe Neuansätze breiter diskutiert und weiterentwickelt werden. Man wird Keynes' Vorstellungen hier kaum als Vorlage verwenden können: Zu kolonialistisch verengt ist aus heutiger Perspektive sein Blickwinkel, zu entrückt sind seine Vorstellungen von einem guten Leben.“ (a.a.O., 78)

Das gesamte Buch von Fuders widmet sich der Ausarbeitung eines heterodoxen Neuansatzes. In einem kurzen Mailaustausch stellte ich ihm kürzlich die Frage, ob er wie ich der Meinung sei, dass das Defizit Spending von Keynes nichts anderes als eine Kompensations- und Duldungsstrategie gegenüber der privaten Geldhortung sei. Seine Zustimmung war total: „Genau, der Staat agiert als ‚borrower of last resort‘, als Kreditnehmer bei den Banken.“

Der erwähnte Jens Knipp fragt sich natürlich zu Recht, wieso sich der größte Ökonom des 20. Jahrhunderts so irren konnte mit der Behauptung, dass die Menschen 2030 nur noch 3 Stunden am Tag arbeiten würden (ebd., 42). Ulrike Herrmann von der TAZ gibt in dem gleichen Büchlein in ihrem Essay eine einleuchtende Antwort. „Keynes übersieht den Wachstumszwang im Kapitalismus.“ (ebd., 80) Dazu kann ich nur ausrufen: «Eurêka!» Man kann in der Tat das Wachstum zelebrieren, ohne den Zwang zu erkennen.

Den Ausruf «Eurêka!» machte Honoré de Balzac im 19. Jahrhundert salonfähig. Mein französischer Lieblingsautor gebraucht ihn am Ende seines Romans „La recherche de l'absolu“. Eureka lässt sich frei übersetzen mit: „Ich habe den Stein der Weisen gefunden“. Doch meldet sich auch hier sofort wieder mein kritischer Geist zu Wort.

Gerade in der Geldökonomie darf es um Gottes Willen nie und nimmer um die Suche nach dem Absoluten gehen.

Zum Ausklang noch beinahe Versöhnliches zu Keynes. Jens Knipp meint, es gehe auch Befreiendes von Keynes aus. Sein „Fortschrittsoptimismus“ (ebd., 79). Leider komme ich auch hier nicht umhin, meinen Vorbehalt hinzuzufügen: „mutatis mutandis“, d.h. unter dem Vorbehalt der Anpassung an gegenwärtige Bedingungen.

Literatur

Betz, Thomas (2005): War Keynes der bessere Gesell oder Gesell der bessere Keynes? In: Zeitschrift für Sozialökonomie, 13-23.

Fuders, Felix (2023): How to Fulfil the UN Sustainability Goals. Rethinking the Role and Concept of Money in the Light of Sustainability.

Gesell, Silvio (19317): Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld.

Hagemann, Harald (2011): Keynes 3.0: Zu den ökonomischen Möglichkeiten unserer Enkelkinder, In: Ökonomie und Gesellschaft. Jahrbuch 23: Keynes 2.0 - Perspektiven einer modernen keynesianischen Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik.

Höfgen, Maurice (2020): Mythos Geldknappheit. Modern Monetary Theory oder Warum es am Geld nicht scheitern kann.

Huber, Joseph (2015): Eingeschränkte Sicht. Die Keynesianische Denkwelt gegenüber Giralgeldkritik und Vollgeldreform.

Huber, Joseph (20165): Monetäre Modernisierung. Zur Zukunft der Geldordnung: Vollgeld und Monetative.

Huber, Joseph (2018): Monetäre Souveränität. Geldsystem im Umbruch.

Huber, Joseph (2022): Zeitenwende des Geldsystems. Vom Bankengeld zum digitalen Zentralbankgeld.

Keynes, John Maynard (2024): Wirtschaftliche Möglichkeiten für unsere Enkel

Mauss, Marcel (1925): Essai sur le don. Forme et raison de l'échange dans les sociétés

archaïques. <https://anthropomada.com/bibliotheque/Marcel-MAUSS-Essai-sur-le-don.pdf>

Mosler, Warren / Ehnts, Dirk (2023): Moderne Geldtheorie. Essays zu Modern Monetary Theory.

Onken, Werner (2022): Marktwirtschaft ohne Kapitalismus. Von der Akkumulation und Konzentration in der Wirtschaft zu ihrer Dezentralisierung, 3 Bände.

Ordóñez, Miguel Ángel Fernández (2020): Adiós a los bancos. Una visión distinta del dinero y la banca.

Peukert, Helge (2021): Klimaneutralität jetzt! Politiken der Klimaneutralität auf dem Prüfstand: IPCC-Berichte, Pariser Abkommen, europäischer Emissionshandel und Green Deal, internationale freiwillige Klimakompensationsprojekte und die deutsche Klimapolitik

Sahr, Aaron (2022): Die monetäre Maschine. Eine Kritik der finanziellen Vernunft.

Stelter, Daniel (2019): <https://think-beyondtheobvious.com/stelters-lektuere/negativzins-das-wundermittel-das-keins-ist/>

Knapp, Georg Friedrich (1905): Staatliche Theorie des Geldes.

Prof. em. Dr. Franz Schneider
Westfälische Hochschule Zwickau
E-Mail: FranzSchneider-France@gmx.de