

SUHR/GODSCHALK

OPTIMALE LIQUIDITÄT

***Eine
liquiditätstheoretische Analyse
und ein kreditwirtschaftliches
Wettbewerbskonzept***

FRITZ KNAPP VERLAG

The difficulty lies, not in the new ideas,
but in escaping from the old ones.
J.M.Keynes

OPTIMALE LIQUIDITÄT

Eine liquiditätstheoretische Analyse
und
ein kreditwirtschaftliches Wettbewerbskonzept

Von
Dieter Suhr
und
Hugo Godschalk

FRITZ KNAPP VERLAG



FRANKFURT AM MAIN

VORWORT

In dieser Studie werden geldordnungstheoretische Überlegungen, die seit etwa 4 Jahren in der Diskussion sind, sowohl in theoretischer wie auch in praktischer Hinsicht weiterentwickelt.

Dem Konzept liegen grundlegende geldordnungspolitische Ansätze zugrunde. Aber entgegen den Vermutungen, die von Kritikern und Skeptikern geäußert worden sind, laufen die Einsichten zum monetären Maß-, Liquiditäts-, Kredit- und Zahlungssystem, um die es dabei geht, gerade nicht darauf hinaus, daß grundlegende volkswirtschaftliche Erkenntnisse für obsolet erklärt werden oder gar "die ganze Ökonomie auf den Kopf gestellt" wird. Ganz im Gegenteil: Die liquiditätstheoretischen Befunde, bei denen im Folgenden angeknüpft wird, sind wirtschaftswissenschaftliche Selbstverständlichkeiten. Auch die Einsichten, die sich daraus ergeben, folgen gerade dann zwanglos, wenn man geläufige ökonomische Theoreme und Vorstellungen nicht etwa vernachlässigt oder umstülpt, sondern zugrundelegt und anwendet.

Was aber ist dann auf den folgenden Seiten überhaupt "neu" und wert, abgedruckt zu werden? – Die Antwort läßt sich am besten formulieren, wenn man sie modelltheoretisch faßt: Eine vermeintliche Konstante der bisherigen ökonomischen Modellvorstellungen wird als das aufgefaßt und behandelt, was sie in Wahrheit ist, nämlich als Variable. Einige Größen im Zusammenhang mit der monetären Liquidität, die bislang ganz selbstverständlich als vorgegeben und unveränderlich vorausgesetzt worden sind, erscheinen infolgedessen ebenfalls als veränderbar. Im Folgenden wird mithin ein Datum der bisherigen monetären Modellvorstellungen zum Parameter. Das bringt Spielräume für Theorie und Praxis mit sich. Es führt hin zu einigen, z.T. geradezu trivialen Konsequenzen. Es ermöglicht aber auch wichtige Korrekturen an der neueren Geldtheorie.

Paradigmata der Ökonomie aber werden nicht in Frage gestellt. Neue Paradigmakandidaten werden nicht angeboten. Es geht nur um etwas mehr Beweglichkeit im hergebrachten Paradigmengerüst der Wirtschaftswissenschaften. Bei dem vermeintlichen kapitaltheoretischen Datum, das sich als liquiditätstheoretischer Parameter erweist, handelt es sich allerdings um eine Variable von zentraler Funktion und Bedeutung. Also reichen die theoretischen und praktischen Folgen des Gewinnes an Beweglichkeit verhältnismäßig weit, und auf diesem Wege über ihre Folgen wird die "neue Beweglichkeit" am Ende einem Paradigmenwechsel doch noch vergleichbar. Wie bei einem Paradigmenwechsel ergeben sich auch Akzeptanzprobleme: Schwierig sind nicht die neuen Ideen, schwierig aber ist, den alten zu entkommen.

ISBN 3-7819-0349-4

Copyright 1986 by Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main
Gesamtherstellung: Beltz-Offsetdruck

Printed in Germany

Das praktische kredit- und liquiditätswirtschaftliche Konzept schließlich, auf das die allgemeinen geldtheoretischen Überlegungen hinauslaufen, zielt auf optimale Versorgung der Wirtschaft mit Kredit und Liquidität. Insofern hat man es mit einer neuen Variante zum alten Problem vom optimalen Geld zu tun. Da dieser praktische Vorschlag nicht im Bereich des staatlichen Währungsmonopols angesiedelt ist, sondern davon ausgeht, daß die Geschäftsbanken ohnehin tagtäglich Privatgeld emittieren und dabei miteinander konkurrieren, hat man es zugleich mit einer Variante zu den Vorschlägen zu tun, die auf Optimierung der Geldordnung ohne den Staat und durch Wettbewerb hinauslaufen: mit einer eigenartigen Variante konkurrierender Liquiditätsanbieter freilich, die den Anspruch erhebt, bewußter und konsequenter liquiditätstheoretisch legitimiert zu sein als etwa die Konzepte von F.A. von Hayek oder W. Engels.

In der Rohfassung stammte das dritte Kapitel über die wohlfahrtstheoretischen Aspekte der Liquidität von Hugo Godschalk, die übrigen von Dieter Suhr. So verteilt sich auch die Hauptverantwortung für den Inhalt. Wechselseitige Kritik und Anregungen führten jedoch zu Änderungen, Ergänzungen und Umgestaltungen, so daß letztlich eine Gemeinschaftsarbeit entstanden ist, bei der manche Überlegung des einen sich im Kapitel des anderen wiederfindet.

INHALTSÜBERSICHT

		Seite
1.Kapitel:	Liquiditätsnutzen und Liquiditätskosten aus mikroökonomischer Sicht	
§ 1	Der liquiditätstheoretische Ansatz	15
§ 2	Liquiditätsnutzen	22
§ 3	Liquiditätskosten	36
§ 4	Nutzen – Kosten – Struktur der monetären Liquidität	42
2.Kapitel:	Makroökonomie der Inkongruenzen von Liquiditätsnutzen und Liquiditätskosten	
§ 5	Das liquiditätstheoretische Lenkungsproblem	55
§ 6	Lenkungseffekte des Liquiditätsnutzens und der Liquiditätskosten	66
§ 7	Volkswirtschaftliche Folgen	78
3.Kapitel:	Liquidität aus wohlfahrtsökonomischer Sicht	
§ 8	Externe Effekte im Zusammenhang mit der Erzeugung von Liquidität	90
§ 9	Bewältigung der externen Effekte	102
§ 10	Das Problem der internationalen Liquidität	115
4.Kapitel:	Rekonstruktion von Liquidität und Kredit	
§ 11	Optimale Liquidität	128
§ 12	Oeconomia Augustana Optimale Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität und Kredit	137

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite		
1.Kapitel: LIQUIDITÄTSNUTZEN UND LIQUIDITÄTSKOSTEN AUS MIKROÖKONOMISCHER SICHT			
§ 1 Der liquiditätstheoretische Ansatz	15		
I. Einstiegsfragen	15		
II. Die mikroökonomische Perspektive	16		
III. Liquidität aus der Sicht von Kassehaltern	17		
1. Opportunitätsnutzen der Liquidität	17		
2. Eigenliquidität und Fremliquidität	17		
3. Kosten von Fremliquidität	18		
4. Korrelationen zwischen Nutzen und Kosten von Liquidität	18		
a) Fremliquidität	18		
b) Eigenliquidität	18		
c) Ausgegebene Fremliquidität	19		
IV. Liquiditätstheoretische Hypothesen	20		
1. Ordnungspolitische Ausgangshypothese	20		
2. Kapitalkosten als Liquidisierungskosten	20		
3. Externe Effekte	21		
§ 2 Liquiditätsnutzen	22		
I. "Liquidität"	22		
1. Tauschbarkeit von Wirtschaftsobjekten	22		
a) Faktoren der Tauschbarkeit	22		
b) Tauschbarkeit und Gebrauchswert	22		
c) Tauschbarkeit und Tauschwert	22		
d) Tauschbarkeit als Liquidität	23		
2. Die Liquidität der im Geld verkörperten Tauschkraft	23		
3. Kassenbestand und Strom von Opportunitäts- nutzen	25		
4. Neigung zur Liquidität und Neigung zur "Geldanlage"	26		
II. Jokertheorie der monetären Liquidität	27		
1. Geld als monetärer Joker unter den Tausch- objekten	27		
2. Chancengleichheit bei Tausch und Kauf	28		
a) Das Tauschspiel als faires Spiel	28		
b) Asymmetrien bei einem einzelnen Kauf	29		
		c) Spielchancen des Käufers und des Verkäufers	29
		d) Der Kauf als asymmetrisches Spiel	30
		e) Die Rolle des Anlegers von Geld	32
		f) Spielverderber	32
		III. Vorbehalte zur Jokertheorie der monetären Liquidität	33
		1. Münzen und Banknoten als dingliche Residuen des Warengeldes	33
		2. Ein monetäres perpetuum mobile?	34
		IV. Deflationvorteile und Risikoprämie	35
		§ 3 Liquiditätskosten	36
		I. Produktionskosten der Liquidität	36
		II. Bestandhaltungskosten von Fremliquidität	36
		1. Preis der Liquidität: Liquiditätskosten	36
		2. Preis des Kredites: Mißtrauenskosten	37
		3. Preis des Währungsrisikos: Inflationsausgleich	38
		4. Transtemporaler Kaufkraftaustausch?	38
		a) Tauschwirtschaft	38
		b) Monetisierte Wirtschaft	39
		c) Transtemporaler Liquiditätsaustausch	39
		5. Darlehen als komplexes Verbundgeschäft	40
		III. Opportunitätskosten von Eigenliquidität	40
		IV. Abgrenzungen	41
		§ 4 Nutzen – Kosten – Struktur der monetären Liquidität	42
		I. Emissionskasse	42
		1. Modellnotenbank	42
		a) Modelltechnische Reduktion	42
		b) Liquidisierung von Tauschobjekten	43
		c) Nettozustrom	43
		d) Exponentielles Anwachsen	45
		e) Recycling über den Staatshaushalt	46
		2. Geschäftsbanken	46
		II. Transaktionskasse	47
		1. Abgrenzung der Transaktionskasse von der Anlegerkasse	47
		2. Transaktionskasse mit Eigenliquidität	48
		3. Transaktionskasse mit Fremliquidität	50
		a) Neutrale Liquidität	50
		b) Splitting des Nutzen – Kosten – Zusammenhanges	51

3. Korrektur des Marktversagens	91	2. Finanzinnovationen aus liquiditätstheoretischer Sicht	110
a) Behebbares Marktversagen	91	a) Theorie der Finanzinnovationen	112
b) Aufgabe staatlicher Politik	92	b) Die Finanzinnovation "Kreditkarte"	114
c) Instrumente	92	c) Beurteilung der Finanzinnovationen	114
II. Produktionsfaktoren der gesamtwirtschaftlichen Liquidität	92	§ 10 Das Problem der internationalen Liquidität	115
1. "Geldschöpfung"	93	I. Liquiditätsbedarf	116
2. Akzeptanz des Geldes	93	II. Liquiditätsversorgung	117
3. Alienabilität des Geldes	94	III. Recycling durch internationale Verschuldung	118
III. Externe Effekte	96	IV. Konstruktionsfehler des internationalen Liquiditätssystems	120
1. Symmetrische externe Effekte auf Gegenseitigkeit	96	V. Selbsthilfe der Wirtschaftssubjekte durch Barter – Geschäfte	121
2. Asymmetrische externe Effekte	96	VI. Der "Keynes – Plan" – Vorschlag für einen supra-nationalen Barter – Club	123
a) Positive externe Effekte	96		
b) Zu hohe Realkasse	97		
c) Erträge aus der Geldanlage	97		
d) Externalitäten zweiten Grades	97		
e) Enttäuschung von Käufererwartungen	97		
3. Suboptimale Allokation	99		
IV. Optimale Geldversorgung nach der neueren Geldtheorie	99		
1. Kapitalgleiche Verzinsung von Realkasse?	100		
2. Zahlungsverkehrskosten als Produktionskosten von Liquidität	101		
3. Verstärkung der externen Effekte	102		
§ 9 Bewältigung der externen Effekte	102	4.Kapitel: REKONSTRUKTION VON LIQUIDITÄT UND KREDIT	
I. Internalisierung durch Liquiditätskosten	103	§ 11 Optimale Liquidität	128
1. Probleme	103	I. Neutrale Liquidität	128
a) Grade der Liquidität	103	1. Parteilichkeit des monetären Liquiditätssystems	128
b) Richtige Höhe der Liquiditätskosten	103	2. Kriterien unparteilicher Liquidität	129
c) Zurechnungsproblem	104	II. Modellstudie "Fremdliquidität"	129
d) Marktlösung mit Wettbewerbscharakter	104	1. "Neutralisierung" des Liquiditätsnutzens durch Liquiditätskosten	129
2. Kosten und Kostenträger der Liquiditätsproduktion	104	2. Verallgemeinerung des Modells "Fremdliquidität"	130
a) Warengeld	104	3. Liquidität generell als Fremdliquidität	130
b) Kreditgeld	104	4. Wettbewerb der Liquiditätsdienste	132
c) Transaktions- und Verrechnungsaufwand	105	III. Urzins	132
II. Subventionierung des defizitären Zahlungsverkehrssystems	105	IV. Verwirklichung neutraler Liquidität	133
III. Internalisierung durch kollektive Bereitstellung – Zentralbankmonopol –	107	1. Staatliche Rekonstruktion von Geld und Kredit	133
IV. Selbsthilfe der Wirtschaftssubjekte	108	2. Private Rekonstruktion durch Bankinitiative und Wettbewerb	134
1. Internalisierung durch Fusionsbildung – Barter – Club –	108	a) Konsument	135
		b) Investor	135
		c) Schlechte Liquidität	135
		d) Anleger	136
		e) Anbieter von neutraler Liquidität	136

§ 12	<i>Oeconomia Augustana</i>	
	<i>Optimale Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität und Kredit</i>	137
I.	Die unternehmerische Idee	137
II.	Die Banktechnik der "OA – Liquidität"	138
	1. Liquiditätskosten und Kreditkosten	138
	2. Refinanzierung	139
	3. Einzelheiten	140
	a) OA – Konten	140
	b) Überweisungen	140
	c) "Abhebung" von Bargeld	141
	d) Überweisungen auf herkömmliche Konten	141
	e) Sparen und Anlegen	141
	f) An- und Verkauf von OA – Liquidität	141
	g) "Einzahlung" von herkömmlichem Bargeld	141
III.	Marketingprobleme	142
IV.	Rechtliche Unbedenklichkeit	145
	<i>Anmerkungen</i>	148

1. Kapitel

LIQUIDITÄTSNUTZEN UND LIQUIDITÄTSKOSTEN AUS MIKROÖKONOMISCHER SICHT

§ 1 Der Liquiditätstheoretische Ansatz

I. Einstiegsfragen

Monetäre Liquidität bietet Annehmlichkeiten; denn mit Geld tauscht es sich leichter als mit Kartoffeln, Kühlschränken oder Antiquitäten. Monetäre Liquidität verursacht aber auch Kosten; denn das Geld in der Kasse kostet den entgangenen Nutzen seiner anderweitigen Verwendung (Opportunitätskosten) und, wenn es geliehenes Geld ist, zusätzlich dazu die Zinsen, die man dafür zu entrichten hat.

Wenn aber mit Kassehaltung Nutzen und Kosten einhergehen, drängt sich eine Reihe von Fragen auf: In welchem Verhältnis stehen die Nutzen- und Kostenströme zueinander, die mit Kassenbeständen verbunden sind? Welche Stromsalden ergeben sich? Wie wirken sich etwaige Salden auf das Entscheidungsverhalten der Kassehalter aus? Welche Antriebs-, Lenkungs-, Allokations- und Verteilungseffekte gehen mit Kassehaltung einher oder sind sonst durch Eigenschaften der monetären Liquidität verursacht? Hat man es bei der jeweiligen Struktur der Salden von Zu- und Abströmen mit unveränderlichen ökonomischen Vorgegebenheiten und Daten zu tun, oder läßt sich das Gefüge der Ströme und Salden nach wirtschaftspolitischen, vor allem nach ordnungspolitischen Erkenntnissen beeinflussen und verbessern?

Die Antworten auf diese Fragen führen zu aufschlußreichen Einsichten. Damit aber der sehr einfache Grundgedanke, um den es dabei letztlich geht, nicht im Gestrüpp der vielen Einzelheiten, die alle auch bedacht sein wollen, verdeckt bleibt, soll dieser Grundgedanke in seinen wesentlichen Zügen hier knapp und straff vorweg beschrieben werden (§ 1), bevor dann der Liquiditätsnutzen (§ 2) und die Liquiditätskosten (§ 3) als solche genauer betrachtet und eindringlicher miteinander in Beziehung gesetzt werden (§ 4). Daraus resultieren dann zwar einige Wiederholungen; aber Wiederholungen empfehlen sich ohnehin, wenn es gilt, sich mit

ungewohnten Überlegungen und Einsichten vertraut zu machen, um sie dann kritisch prüfen und beurteilen zu können. Außerdem sind einige wenige terminologische Vereinbarungen erforderlich, die das weitere Vorgehen erleichtern.

II. Die mikroökonomische Perspektive

Den Nutzen und die Kosten von Liquidität, von denen jetzt im ersten Kapitel die Rede ist, nutzt und trägt der Kassehalter selbst. Man schaut dabei durch die Augen von Kassehaltern und hält fest, was an intern relevanten Vorgängen in ihr Gesichtsfeld kommt, um es zu analysieren und zu ordnen. Das ist zugleich eine mikroökonomische Perspektive. Diese Perspektive bringt einen "subjektiven" Akzent insofern, als die Bewertung der Eigenschaften von Liquidität als "nützlich" oder "nachteilig" und "kostenträchtig" von demjenigen abhängt, um dessen Liquidität es gerade geht.

Aber die Vorteile des einen sind oft die Nachteile der anderen, und besonders in der Ökonomie geht mit des einen Haben das Soll des anderen einher. Auch sind der individuelle Nutzen und das Gemeinwohl nicht ohne weiteres immer so miteinander verbunden, daß mit dem einen auch das andere steigt. Also darf man in die folgenden Untersuchungen nur eindringen unter dem Vorbehalt, daß sich die Horizonte verschieben und die Einschätzungen ändern können, wenn man später die Kassehalterperspektive verläßt und im zweiten und dritten Kapitel gesamtwirtschaftliche Standpunkte einnimmt: Was z.B. für die einzelnen Wirtschaftssubjekte als Kassehalter ihre hochgeschätzte "Kasse" ist, der ihre "Neigung zur Liquidität" (Keynes) gilt, – das erscheint aus gesamtwirtschaftlicher Sicht bekanntlich als eine Liquidität, die gerade noch nicht aktuell transaktionswirksam ist, nämlich als nur potentielle Liquidität, deren Wirksamkeit noch von weiteren Faktoren abhängt. So gesehen beginnt die volkswirtschaftliche Liquidität eigentlich erst genau dort, wo die "subjektive", betriebswirtschaftliche Liquidität (noch als Kassenbestand aufgefaßt) aufhört: nämlich in dem Augenblick, in dem die Kasse um den betroffenen Betrag geleert, das Geld ausgegeben und in eine andere Kasse befördert wird (Geldfluß).

Wenn also jetzt viel von "Liquidität" und ihren Eigenschaften die Rede sein wird, so gilt es stets zu bedenken: Man muß nur die ökonomischen Horizonte etwas anders wählen, und schon erscheint nicht mehr das Geld, das in der Kasse bereitgehalten wird, als "Liquidität", sondern das Geld, das die Kassen wechselt und zu diesem Zwecke eine Kasse verläßt.

III. Liquidität aus der Sicht von Kassehaltern

1. Opportunitätsnutzen der Liquidität

"Liquide" im Sinne der hier behandelten "monetären Liquidität" ist, wer Geld in der Kasse oder ein Sichtguthaben auf dem Girokonto hat. Mit dieser Liquidität sind die ökonomischen Vorzüge einer vollen Kasse verbunden: jene Liquiditätsvorteile, denen die schon erwähnte Keynes'sche "Neigung zur Liquidität" gilt und die seit Keynes mit den Stichworten "Transaktionskasse", "Spekulationskasse" und "Vorsichtskasse" umschrieben werden. (Die Spekulations- und Sekuritätsvorteile von Liquidität freilich hängen aufs Engste zusammen mit den Transaktionsvorteilen; sie sind eigentlich nur deren Abkömmlinge. Deshalb ist es legitim, wenn unten in § 4 die Spekulationskasse und die Vorsichtskasse als in der Transaktionskasse miteinbegriffen behandelt werden, um die Kassen auf andere Weise nach Funktionen in "Emissionskasse", "Transaktionskasse" und "Anlegerkasse" zu unterscheiden).

Es ist sinnvoll, den Nutzen der Liquidität als "Opportunitätsnutzen" zu bezeichnen. Zum einen handelt es sich um genau denjenigen Nutzen, den der Kassehalter mit "Opportunitätskosten" erkaufte: Wer sich für Kassehaltung in bestimmter Höhe entscheidet, verzichtet darauf, diese Liquidität anderweitig zu verwenden und den Nutzen etwa von Konsum- oder Investitionsgütern einzustreichen. So entspricht der Opportunitätsnutzen der Liquidität ihren Opportunitätskosten. Zum anderen aber handelt es sich bei den Vorteilen aus der Liquidität um Möglichkeiten und Chancen, also um günstige "Opportunitäten", so daß die Bezeichnung auch recht gut direkt das ausdrückt, womit man es zu tun hat. Drittens kann man von "Opportunitätsnutzen" bei der Liquidität auch insofern reden, als es sich dabei um die vermiedenen Kosten einer anderweitigen Verwendung handelt: Wer seine Liquidität aufgibt und sich festlegt, bezahlt dafür z.B. mit Unbeweglichkeit. Auch insoweit erscheint der "Opportunitätsnutzen" als das begriffliche Gegenteil der vertrauten "Opportunitätskosten".

2. Eigenliquidität und Fremliquidität

Wie ein Unternehmer mit eigenem oder fremdem Kapital arbeiten kann, so kann man auch danach unterscheiden, ob jemand eigene oder fremde Liquidität in der Kasse hat. Tatsächlich handelt es sich bei der monetären Kaufkraft und Liquidität in der Kasse um Aktiva. Also steht nichts im Wege, auch bei liquiditätstheoretischen Überlegungen entsprechend der Unterscheidung zwischen "Eigenkapital" und "Fremdkapital" von "Eigenliquidität" und "Fremdliquidität" zu sprechen, je nachdem, ob jemand eigene oder geliehene Liquidität in der Kasse bereit hält. Die Unterscheidung erleichtert es, sich über liquiditätstheoretisch erhebliche Befunde, Unterschiede und Zusammenhänge zu verständigen. (Später, insbesondere in

§ 11 II, wird man noch genauer hinschauen müssen. Da Geld sowohl Kaufkraft als auch Liquidität verkörpert, bleibt sorgfältig zu identifizieren, was im Einzelfall "fremd" ist: die monetäre Kaufkraft oder die Liquidität oder beides oder beides nicht!)

3. Kosten von Fremdl liquidität

Eigenliquidität verursacht praktisch keine Aufwendungen. Der Laie empfindet sie als "kostenlos". Mit ihr verbunden sind nur Opportunitätskosten, also der entgehende Nutzen einer anderweitigen Verwendung der Liquidität. Fremdl liquidität hingegen ist nicht nur mit den gleichen Opportunitätskosten wie die Eigenliquidität verbunden, sondern der Kassehalter muß dafür die Zinsen aufwenden, die er an seinen Geldgeber für die zeitweilige Überlassung der monetären Liquidität zu entrichten hat. Fremdl liquidität nämlich hat ihren Preis. Die Zinsen sind der Preis, den der Kreditgeber dafür fordert, daß er zeitweilig auf den Nutzen seiner Liquidität verzichtet.

4. Korrelationen zwischen Nutzen und Kosten von Liquidität

a) *Fremdl liquidität* bietet dem, der sie vorhält, sowohl Nutzen als auch Kosten: Zum einen genießt er die Annehmlichkeiten der Transaktionskasse, Spekulationskasse und Vorsichtskasse, also den Opportunitätsnutzen von Liquidität. Zum anderen trägt er Liquiditätskosten in Gestalt der Zinsen, die er für das geliehene Geld zahlt. So fallen in seiner Person Nutzen und Kosten zusammen.

Da es sich bei dem Zins im idealtypischen Falle um den Marktpreis eben jener Liquidität handelt, die der Betroffene in seiner Kasse als Fremdl liquidität bereithält, entsprechen die Kosten, die er trägt, ungefähr dem ökonomischen Marktwert des Nutzens, den er genießt. Der Opportunitätsnutzen der Liquidität und die Kosten der Fremdl liquidität sind insoweit volkswirtschaftlich weitgehend "äquivalent". Aber sie sind nicht nur in diesem Sinne "äquivalent", sondern auch deckungsgleich ("kongruent"), nämlich insofern, als sie bei ein und derselben Person zu Buche schlagen und sich daher bei ihr abdecken und ausgleichen. Der Nutzenstrom von Fremdl liquidität entspricht dem Kostenstrom, der mit ihr verbunden ist. Zustrom und Abstrom saldieren sich zu Null. Die Kosten kompensieren oder neutralisieren den Nutzen. Solche Fremdl liquidität kann, was die mit ihr verbundenen Ströme von Nutzen und Kosten betrifft, als "neutrale Liquidität" bezeichnet werden.

b) *Eigenliquidität* dagegen ist nicht mit Aufwendungen verbunden, die ihrem Marktpreis entsprechen. Dem Nutzenstrom der Opportunitätsvorteile von Eigenliquidität steht kein irgendwie auch nur annähernd äquivalenter Aufwendungsstrom gegenüber. Keine Aufwendungen gleichen den Nutzen aus. Liquiditätsnutzen und Liquiditätskosten sind weder äquivalent noch

kongruent. Also ist Eigenliquidität, was den mit ihr verbundenen Nettonutzenstrom betrifft, keine "neutrale Liquidität".

c) *Ausgegebene Fremdl liquidität* hinterläßt ihre Kosten bei demjenigen, der sich die Fremdl liquidität zu Zahlungszwecken besorgt hat: sei es, daß er sich ein Investitionsgut, sei es, daß er sich ein Konsumgut auf Kredit erwerben, sei es, daß er eine Schadensersatzforderung begleichen oder zu welchen Zwecken sonst auch immer Geld ausgeben wollte oder mußte.

Bezahlt der Kreditnehmer mit dem geliehenen Geld seine Schuld, so verliert er die damit erworbene und verbundene Liquidität. Aber er schuldet dafür nach wie vor die Zinsen. Er zahlt also weiterhin den "Preis für die zeitweilige Überlassung monetärer Liquidität", obwohl er gar nicht mehr liquide ist. Wer sich den Nutzen von Liquidität in Form von Fremdl liquidität besorgt, deren Kosten während der gesamten Laufzeit des Kredites bei ihm hängenbleiben, wird das also nur tun, wenn er entweder unter Zwang steht, also z.B. eine Schadensersatzschuld befriedigen muß, oder wenn ihm der Nutzen des Gutes, das er erwerben möchte, größer erscheint als die Liquidisierungskosten, die er dafür in Gestalt der Zinsen übernehmen muß. Den Nutzen der Liquidität genießen Dritte: die Zahlungsempfänger; und die genießen sie wieder als Eigenliquidität, also ohne die Liquiditätskosten, die beim Kreditnehmer hängen geblieben sind.

Der Kreditgeber, der seine Eigenliquidität vermarktet hat, bleibt weiter im Genuß ihrer ökonomischen Nützlichkeit: Zinserträge treten für ihn an die Stelle des Opportunitätsnutzens seiner Liquidität. Soweit er nur sicher ist, sein Geld nach Ablauf der Kreditfrist zurückzuerhalten, kann es ihm auch egal sein, was der Kreditnehmer mit der Fremdl liquidität anfängt: ob er damit Kasse hält, ob er damit Konsumgüter oder Investitionsgüter erwirbt oder ob er damit eine Schadensersatzschuld tilgt.

Der Kassehalter, der seine Fremdl liquidität ausgibt, erlangt dafür allerdings die Befreiung von einer Schadensersatzschuld oder den Nutzen eines Konsumgutes bzw. eines Investitionsgutes. Aber es ist unter lenkungs politischen Gesichtspunkten schon fragwürdig, daß dabei die Tilgung einer Schuld, der Nutzen eines Konsumgutes und der Nutzen eines Investitionsgutes über den gleichen Kamm geschoren und mit schematisch gleichen Kosten belastet erscheinen.

So wie die Eigenliquidität beim Kassehalter einen Nettonutzenstrom mit sich bringt, der mit der Vermarktung des Liquiditätsnutzens zu einem Ertragsstrom wird, so bleibt beim Kreditnehmer, der seine Fremdl liquidität weiterreicht, der Kostenstrom hängen, der für ihn mit seiner Fremdl liquidität verbunden war. Dieser Kostenstrom der monetären Fremdl liquidität bestimmt für ihn den Eintrittspreis, den er zahlen muß, wenn er die Vorteile anderer ökonomischer Güter nutzen oder sich auch nur von einer Schuld befreien will, aber zur Zeit gerade nicht über eigene Liquidität verfügt. Der Preis der Fremdl liquidität macht die Gegenwartspräferenz kostspielig.

Sobald also Fremdl liquidität ausgegeben wird, sind ökonomischer Nutzen und ökonomische Kosten der Liquidität nicht mehr "kongruent", son-

dem gehen eigenartige abweichende Wege. Dabei bleibt die Eigenschaft der monetären Fremdliquidität, kostspielig zu sein, an den wirtschaftlichen Gütern hängen, die damit erworben werden.

IV. Liquiditätstheoretische Hypothesen

Wenn Nutzenstrom und Kostenstrom von Liquidität nicht in jedem Falle "kongruent" sind, dann gehen mit Liquidität gegebenenfalls Nettokostenströme und Nettonutzenströme einher, deren volkswirtschaftliche Folgen sich in drei Hypothesen andeuten lassen, um deren Verifizierung bzw. Falsifizierung es im weiteren u.a. gehen wird:

1. Ordnungspolitische Ausgangshypothese

Sind Nutzenstrom und Kostenstrom nicht kongruent, wird der ordnungspolitische Grundsatz verletzt, daß derjenige, der irgendwelchen Nutzen genießt, auch die damit verbundenen Kosten tragen soll. Daraus ergibt sich die Hypothese: Die Mißachtung eines so grundsätzlichen Prinzips an so zentraler Stelle, nämlich beim allgemeinen Tauschmittel Geld, läßt vermuten, daß im heutigen monetären System von Kaufkraft, Liquidität und Kredit ein grundlegender ordnungspolitischer Konstruktionsfehler steckt, dessen negative Auswirkungen und Fernwirkungen weit hineinreichen in die gesamte wirtschaftliche und übrige soziale Wirklichkeit. Auch kann erwartet werden, daß die Beseitigung des Konstruktionsfehlers nicht nur punktuelle, sondern ebenso weitreichende positive Auswirkungen auf das gesamte sozio-ökonomische System haben würde.

2. Kapitalkosten als Liquidisierungskosten

Erwirbt ein Unternehmen Produktionsanlagen mit geliehenem Geld, so trägt es "Kapitalkosten" in Gestalt der Zinsen. Wenn aber Zinsen sowohl ihrem Anlaß als auch ihrer sachlichen Qualität nach der Preis sind für die zeitweilige Überlassung von monetärer Liquidität, dann sind jene Kapitalkosten künstliche, nämlich geldbedingte Liquidisierungskosten, die einen eigenartigen und womöglich dysfunktionalen hohen Standard für die Rentabilität der erworbenen Produktionsmittel setzen: und zwar deshalb, weil sie beim Kreditnehmer hängenbleiben und betriebswirtschaftlich dem Gut zugerechnet werden, das auf Kredit erworben wird.

Das monetäre System von Kaufkraft, Liquidität und Kredit hinterläßt bei jeder Kreditvergabe eine liquiditäts- und kredittechnisch verursachte Kostenschleppe beim Investor (oder Konsumenten) und einen ebenso geldbedingten Ertragsstrom beim Anleger. Da sich der Konsument oder Investor, der nicht liquide ist, monetäre Liquidität letztlich in der Regel nur verschafft, um eine Transaktion abwickeln zu können, sind seine Liquid-

sierungskosten letztlich Transaktionskosten. Soweit sie dann als Kostenschleppe beim erworbenen Investitionsgut hängenbleiben, werden sie als "Kapitalkosten" erfahren und etikettiert. Das wiederum hat zur Folge, daß der wahre Charakter der Liquidisierungskosten, nämlich ihr Charakter als Kosten einer einmaligen Transaktionsbereitschaft, unter dem besonderen Namen "Kapitalkosten" und den Vorstellungen, die man daran knüpft, verdeckt bleibt.

Weil an den Investitionsgütern dysfunktional verrechnete Transaktionskosten hängenbleiben, kann sich die spezifische Knappheit der je individuellen Investitionsgüter auf dem Markt nicht unverfälscht in individuellen Preisen ausdrücken, ohne daß eine durch das Transaktionsmittel "Geld" verursachte künstliche Knappheit die Bestandhaltepreise verfälscht, die Gegenwartspräferenz verteuert und eine optimale Allokation verhindert. So knapp und teuer wie die monetäre Transaktionsbereitschaft "Liquidität", so knapp und teuer sind schematisch zunächst einmal sämtliche Produktionsmittel für diejenigen, die damit arbeiten wollen. Die Rentabilitätslinie wird parallel nach oben verschoben, die Eintrittsschwelle für Konsum auf Kredit ebenfalls.

So zwingt die Liquiditätstheorie zu einer Überprüfung und Rekonstruktion der Kapitaltheorie von ihren liquiditätstheoretischen Grundlagen her. Es könnte sein, daß sich die Kapitaltheorie, soweit sie "Geldkapital" betrifft, in die Liquiditätstheorie auflöst.

3. Externe Effekte

Die Inkongruenz von Liquiditätsnutzen und Liquiditätskosten bedeutet auch, daß, wohlfahrtstheoretisch ausgedrückt, "externe Effekte" auftreten. Es ist zu vermuten, daß die hier behandelten liquiditätstheoretischen Einsichten auch in der Wohlfahrtsökonomie weiterhelfen können. Man wird also der Frage noch genauer nachgehen müssen, welche Beiträge zur Produktion von Liquidität zu welchen externen Liquiditätsvorteilen und welche Handhabungen von Liquidität womöglich zu externen Kosten führen, um dann nach Möglichkeiten und Strategien einer Internalisierung der externen Effekte zu suchen, die die Wohlfahrtsdefizite durch externe Effekte verringern.

§ 2 Liquiditätsnutzen

I. "Liquidität"

1. Tauschbarkeit von Wirtschaftsobjekten

Spätestens seit Aristoteles kennt man bei den Sachen, die die Menschen nutzen, den Unterschied zwischen Gebrauch und Tausch, zwischen Gebrauchswert und Tauschwert. Beim "Gebrauch" wird die Sache selbst als solche genutzt, beim Tausch kommt es eher darauf an, daß die Sache einem anderen nutzt, so daß er sie begehrt und bereit ist, dafür etwas herzugeben, was man selbst verwenden kann.

a) Zum Tausch aber taugen Gegenstände nur, wenn sie überhaupt tauschbar sind. Ihre Tauschbarkeit für den, der sie gerade besitzt, hängt von vielerlei Faktoren ab: Je mehr der Besitzer einer Sache sie selbst nötig hat oder sonst dazu neigt, sie zu behalten, desto weniger tauschbar ist sie für ihn. Je eher er sie entbehren kann, etwa, weil er genug davon hat, desto eher ist sie für ihn tauschbar. Je weniger er jemanden findet, der die Sache verwenden kann, desto schwerer wird es für ihn, sie in Tausch zu geben. Auch faktische Unbeweglichkeit eines Gegenstandes oder gesetzliche Veräußerungs- oder Erwerbsverbote können Gegenstände um ihre Tauschbarkeit bringen.

b) Die Tauschbarkeit als solche ähnelt der Brauchbarkeit einer Sache, nämlich insofern, als die Chancen der Tauschbarkeit ihrem Besitzer zugutekommen, solange er die Sache noch besitzt, und verschwinden, sobald er sie weggibt oder verliert. Die Tauschbarkeit einer Sache unterscheidet sich jedoch von ihrer Brauchbarkeit (im Sinne des klassischen Gebrauchswertes), weil die Tauschbarkeit, anders als die Nützlichkeit der Sache für den eigenen Gebrauch, in erster Linie davon abhängt, wie sehr und wie viele andere Menschen sie brauchen können.

c) Insofern ist die Tauschbarkeit auch mit dem Tauschwert von Gegenständen verwandt, aber auch mit ihm ist sie nicht identisch; denn in dem Augenblick, in dem der Besitzer einer Sache den Tauschwert durch Tausch realisiert, verliert er sowohl ihren Gebrauchswert als auch ihre Tauschbarkeit. Mit dem Tausch wird die Tauschbarkeit verbraucht. Die Tauschbarkeit einer Sache ist also vergleichbar mit den Möglichkeiten und Chancen, die beim Kartenspiel eine gute Karte bietet, solange man sie noch in der Hand hat.

Außer ihrem klassischen Gebrauchswert und ihrem ebenso klassischen Tauschwert besitzen Wirtschaftsgüter also noch eine Eigenschaft, die gewissermaßen an der Grenze zwischen Gebrauchswert und Tauschwert angesiedelt ist: Brauchbarkeit zum Tausch, Tauschbarkeit, "Tauschbar-

keitswert". Die Nützlichkeit von tauschbaren Gegenständen besteht in der Tauschbereitschaft, die sie ihrem Besitzer vermitteln.

d) In der Fachsprache wird das, was hier als "Tauschbarkeit" beschrieben worden ist, spätestens seit John Maynard Keynes als *Liquidität* bezeichnet: Wirtschaftsgüter haben verschiedene Grade von Liquidität, und das Geld ist im idealtypischen Falle das Wirtschaftsgut mit perfekter Liquidität. Es ist jedoch zweckmäßig, sich die Eigenschaft, um die es geht, anschaulich als Tauschbarkeit oder Tauschbereitschaft vorzustellen und in einer Reihe mit den klassischen Funktionen von Gegenständen zum Gebrauch und zum Tausch zu nennen, um deutlich zu machen, daß man es mit einer spezifischen, dritten Eigenschaft zu tun hat, die für die tatsächliche Abwicklung von ökonomischen Transaktionen so wichtig ist, daß sie einer besonderen liquiditätstheoretischen Untersuchung wert ist. So ergeben die vorstehenden Überlegungen zur Tauschbarkeit oder Liquidität von Wirtschaftsgütern, daß man auch und gerade beim Geld, das eines klassischen "Gebrauchswertes" entbehrt, sehr genau unterscheiden muß zwischen den beiden verbleibenden Werten des Geldes, nämlich seinem Tauschwert (Nennwert) einerseits und seinem Liquiditätswert andererseits.

2. Die Liquidität der im Geld verkörperten Tauschkraft

Tauschbare Wirtschaftsobjekte haben einen "Tauschwert". Insbesondere das Geld als auf den Tausch hin spezialisiertes Tauschobjekt besitzt Tauschwert in Höhe seines Nennwertes. Aber der im Geld verkörperte Tauschwert unterscheidet sich von dem, den andere Wirtschaftsobjekte repräsentieren, durch den hohen Grad seiner Liquidität: durch seine allseitige, jederzeitige und ubiquitäre Tauschbarkeit im Sinne von Liquidität.

Geld ist also Tauschwert zuzüglich perfektionierter Liquidität. Also ist Geld für seinen Besitzer auch mehr wert als der bloße Tauschwert-Nennbetrag, den das Geld verkörpert: Geld ist um die Vorteile seiner besonderen Liquidität mehr wert¹, als es seinem Nennbetrage nach scheint.

Wie tauschbare Gegenstände in einer Tauschwirtschaft Tauschbereitschaft verschaffen, so vermittelt in der monetisierten Wirtschaft das Geld Transaktionsbereitschaft, und zwar letztlich nicht kraft der im Geld verbrieften Kaufkraft, sondern dank seiner Liquidität. Gerade der Blick auf die Tauschwirtschaft und der Vergleich der darin ausgetauschten Objekte zeigt, daß die Tauschbereitschaft nicht aus dem Besitz von wertvollen Wirtschaftsobjekten (allein) herrührt, sondern aus der Eignung dieser Objekte zum Tausch. So ist es auch beim Geld: Die Transaktionsbereitschaft hängt nicht (nur) davon ab, daß man etwas anzubieten hat, was andere wertschätzen, sondern von der Liquidität dessen, was man anbietet.

Es kommt also, konkret gesprochen, für die Transaktionsbereitschaft nicht darauf an, daß man Äpfel oder Edelsteine, Kartoffeln oder Maschi-

nen, Risikobereitschaft oder Dienstleistungen, Kunstwerke oder Arbeitskraft bietet, sondern wirtschaftlichen Wert in liquider Form: Geld. In die Reihe der konkreten Leistungen, die als solche nicht ohne weiteres Transaktionsbereitschaft vermitteln, gehören auch alle Leistungen "per Termin", also solche, die von ihren Abnehmern nicht schon heute, sondern für die Zukunft gewünscht, und die von ihren Bietern daher auch per Zukunftstermin angeboten werden müssen, wenn Angebot und Bedarf einander treffen sollen. Man darf insbesondere nicht ohne weiteres davon ausgehen, daß Leistungen per Termin weniger begehrt sind als Leistungen heute (Gegenwartspräferenz). Vielmehr muß man sich dafür offenhalten, daß es mit dem Liquidisierungsproblem in einer monetisierten Wirtschaft zusammenhängen könnte, daß man heute für den Aufschub einer Nachfrage in die Zukunft mit Zinserträgen prämiert und für die Liquidisierung einer zukünftigen Leistung mit Zinskosten gewissermaßen bestraft wird.

Auch in einer (hypothetischen) Tauschwirtschaft fragen einige Wirtschaftssubjekte Leistungen per Termin nach und bieten dafür Leistung heute, während zugleich andere Leistung heute nachfragen und per Termin bieten. Je nachdem, ob die Nachfrage nach Leistung per Termin oder die Nachfrage nach Leistung in der Gegenwart überwiegt, ergibt sich dann eine höhere oder niedrigere Einschätzung der zukünftigen oder der gegenwärtigen Leistung. Unterstellt, die Einführung von Geld in die Tauschwirtschaft wirke "neutral" in Bezug auf die Preisbildung, dann ist zu erwarten, daß sich das Marktgleichgewicht bei Termingeschäften über die Preise als solche reguliert, nicht ohne weiteres über Bestandhalterpreise und Bestandhalterkosten (Zinsen, Diskontierungsvorteile und Diskontierungsnachteile), die ganz offenbar wenig mit den ausgetauschten Leistungen, aber sehr viel mit Eigenschaften des Geldes zu tun haben.

Nach unseren Alltagsvorstellungen allerdings sind die Zinsen nicht so sehr "Preis für Liquidität", als vielmehr die Kosten für die Verlegung der Nachfrage nach einem Investitions- oder Konsumgut aus der Zukunft in die Gegenwart. Diese Alltagsvorstellung wird auch durch die millionenfache tägliche Erfahrung und Buchungspraxis scheinbar bestätigt. Sie kann aber, und um diese Denkmöglichkeit geht es hier, auf einer Täuschung beruhen, die ihrerseits auf Effekte eines gerade nicht "neutralen" Geldes zurückzuführen ist und in diesem Falle umso dringender liquiditätstheoretisch "hinterfragt" werden muß.

Daß nur tauschen kann, wer etwas zu tauschen hat, daß also im Tausch schon begrifflich das eigene Tauschobjekt mit seinem Tauschwert ausgesetzt wird, versteht sich von selbst. Entscheidend aber ist, daß das betroffene Tauschobjekt auch hinreichend liquide ist. Auch wer über wertvolle Tauschgegenstände verfügt, muß, bevor er kaufen kann, eine Liquidisierungsschwelle überwinden: Er muß seine noch nicht hinreichend liquiden Tauschgegenstände in liquide Kaufkraft umsetzen, sei es, indem er seine wertvollen Gegenstände verkauft, sei es, indem er sie verpfändet,

um Sicherheiten zu schaffen für die zukünftige Leistung, die er im Tausch gegen gegenwärtige Leistung bietet.

3. Kassenbestand und Strom von Opportunitätsnutzen

Bei "Kassehaltung" denkt man – jedenfalls innerhalb geldtheoretischer Überlegungen – zunächst an den Bestand in der Kasse (stock), nicht an einen Strom von Liquiditätsvorteilen oder gar Liquiditätskosten (flow).

Tatsächlich jedoch ist die monetäre Liquidität des Geldes – anders als die im Geld verkörperte Kaufkraft – eine Eigenschaft "im Ablaufe der Zeit": Man muß "Kasse halten" im Sinne eines in der Zeit andauernden Vorganges, um die Möglichkeiten und Chancen nutzen zu können, die sich in Gestalt des Opportunitätsnutzens von monetärer Liquidität bieten. Man muß gewissermaßen die Zeitpunkte auf sich zukommen und vorbeiziehen lassen, in denen sich die Chancen und Möglichkeiten bieten, die man wahrnehmen möchte oder in denen sich die Risiken realisieren, auf die man schnell mit Zahlungen reagieren muß.

Dementsprechend muß der Liquiditätsnutzen als "Nutzen pro Zeit" begriffen werden. Es handelt sich um "Bestandhaltervorteile", für die dann auch ein "Bestandhalterpreis" gezahlt werden muß, nämlich in Gestalt des Zinses, wenn man sich die Annehmlichkeiten der Liquidität von jemand anderem für eine gewisse Zeit borgt. Die Kaufkraft dagegen, die im Geld verkörpert ist, ist absolute Kaufkraft, nicht "Kaufkraft pro Zeiteinheit".

Man hat es also bei der Kaufkraft einerseits, die im Geld verkörpert ist, und bei der monetären Liquidität andererseits, kraft derer die Kaufkraft im Geld überhaupt erst zu Geld wird, mit Größen zu tun, die in verschiedenen Maßeinheiten gemessen werden: z.B. "DM" für die Kaufkraft, und "DM/Zeiteinheit" für die Liquidität und ihren Nutzen. Kaufkraft und Liquidität unterscheiden sich insofern wie Wegstrecke und Geschwindigkeit, wie "km" und "km/h".

Dieser Unterschied der Maßgrößen wurde schon vorausgesetzt, als ganz zu Beginn, bei der Erläuterung des liquiditätstheoretischen Ansatzes, die Rede war von den "Nutzen- und Kostenströmen", die mit Kassehaltung verbunden sind. Insofern handelt es sich bei der Erkenntnis, daß die spezifische Liquidität der im Geld verbrieften Kaufkraft als Stromgröße begriffen werden muß, um einen Kernpunkt der liquiditätstheoretischen Analyse überhaupt. Der gesamte direkte und abgeleitete Bestandhalternutzen, der mit Liquidität und Geldanlagen zusammenhängt, beruht auf dem "Nutzen pro Zeiteinheit", den die monetäre Liquidität vermittelt. So führt auch die Spur von Sachkapitalrenditen letzten Endes zu diesem Kernpunkt der Liquidität als des generalisierten Mediums für Transaktionsbereitschaft hin.

4. Neigung zur Liquidität und Neigung zur "Geldanlage"

Der Opportunitätsnutzen monetärer Liquidität kann grundsätzlich auf zweierlei Art genutzt werden: Entweder der Geldbesitzer hält selbst Kasse. Dann nutzt er die Möglichkeit und Chancen seiner Liquidität als solche: "in Natur". Oder er selbst hat für diese Möglichkeiten und Chancen als solche gar keine sinnvollen Verwendungsmöglichkeiten, weil er weder Güter kaufen, noch spekulieren, noch aus Vorsichtsgründen Kasse halten will. In diesem Falle ist sein Transaktionsbedarf so gering, daß er keine Transaktionen mehr durchführen will: Sein Transaktionsbedarf schwindet so weit, daß seine "Neigung zur Transaktionsliquidität" anderen Neigungen Platz macht. Hat der Kassehalter seine Liquidität in dem soeben beschriebenen Sinne übrig, dann bietet sich ihm nämlich immer noch die Möglichkeit, die Tauschbarkeitsvorteile seiner Liquidität als solche jemand anderem zur Verfügung zu stellen, der noch Transaktionsbedarf hat und daher bereit ist, für die zeitweilige Überlassung monetärer Liquidität einen Preis zu zahlen.

Beim Geldverleih also wird der Liquiditätsnutzen des Geldes vermarktet. Deshalb sollte man eigentlich nicht von "Geldverleih" sprechen; denn die "Leihe" ist an sich diejenige juristische Figur, die die kostenlose Überlassung einer Sache bezeichnet. Die Liquidität des Geldes wird jedoch gerade nicht kostenlos zur Verfügung gestellt, sondern gegen Zins. Statt "Geldverleih" müßte es also treffender heißen "Verpachtung der Tauschbarkeit von Geld" oder "Verpachtung des Nutzens monetärer Liquidität".

Der Substanzwert verbleibt beim Geldverleih in Gestalt des Rückzahlungsanspruches aus dem Darlehen beim Kreditgeber, und zwar deutlich sichtbar als Aktivum in seinen Büchern. So wie der Verpächter Eigentümer der Pachtsache, so bleibt der Geldverleiher Inhaber des Vermögenswertes, den das verliehene Geld darstellte, den der Verleiher z.B. in Form von Schuldscheinen in seinem Geldschrank aufbewahrt und den er sich bei einem zweifelhaften Schuldner noch durch Pfänder oder Bürgschaften zu sichern pflegt. Wird Geld verliehen, so findet hinsichtlich der Bestandsgrößen beim Verleiher nur ein Aktivtausch statt, und beim Entleiher wird der Geldzustrom sofort kompensiert durch die Belastung mit der Rückzahlungsschuld. Die Summen der beiden Bestände bleiben also zunächst gleich. Was sich ändert, sind nur die Ströme: Beim Verleiher tritt an die Stelle des Liquiditätsnutzens, den er nur "in Natur" genoß und der in dieser Gestalt nicht in seinen Büchern erschien, der Zinszustrom, und beim Entleiher setzt der Zinsabstrom ein. Die Tilgungsvorgänge sind dann wieder, wie die Darlehensvergabe, neutral in Bezug auf die Bestände.

II. Jokertheorie der monetären Liquidität

Wie läßt sich der spezifische Nutzen der Liquidität theoretisch möglichst scharf erfassen und abbilden? Wahrscheinlich liefert die allgemeine Theorie der Spiele² den angemessensten theoretischen Rahmen, um die Struktur der Sache, um die es geht, so abbildungsscharf wie möglich in formalere Modelle zu übertragen. Dabei geht es nicht so sehr um diejenigen Teile der Spieltheorie, die es vorwiegend mit Strategie und Taktik von Spielern in Nullsummen- und anderen Spielen zu tun haben (Spielerperspektive), sondern um die Ansätze der Spieltheorie, die sich mit Spielen insgesamt und ihren Spielregeln befassen (Perspektive der Spiele und der Spielverfassungen). Ergänzt man dann die spieltheoretischen Instrumente noch um systemtheoretische Erkenntnisse (über lebensnotwendige negative und selbsterstörerische positive Rückkopplungszusammenhänge) im Prämierungs- und Strafsystem des Spiels, darf erwartet werden, daß man einigermaßen zufriedenstellende Einsichten in die Auswirkungen von Spielregeln des monetären Teilsystems auf das sozio-ökonomische Gesamtsystem gewinnt. Ein solches Programm aber sprengt die Möglichkeiten, die hier für die Analyse und Rekonstruktion zur Verfügung stehen. Immerhin kann umgangssprachlich angedeutet werden, in welcher Richtung mit spieltheoretischen Fragen angesetzt und zu strengeren Untersuchungen fortgeschritten werden könnte.

1. Geld als monetärer Joker unter den Tauschobjekten

Das Geld ist unter den Tauschobjekten, was der Joker ist unter den Karten in einem Kartenspiel, in dem der Joker für jede andere Karte eingesetzt werden kann. Es ist das für Transaktionszwecke spezialisierte und generalisierte Medium. Für bestimmte Arbeitsleistungen, Waren, Risikobereitschaften oder sonstige Güter braucht man als Anbieter jeweils Abnehmer, die genau das brauchen, was man bietet. Wer jedoch Geld in der Hand hat, hat, wie ein Spieler mit dem Joker, größere Wahl- und Entscheidungsfreiheiten. Der monetäre Joker verschafft Entscheidungsfreiheiten in der Sachdimension, in der Zeitdimension, in der Raumdimension und vor allem in der Sozialdimension ökonomischen Verhaltens. Was er bietet, kann jedermann gebrauchen, also kann er es auch gegenüber jedermann, zu jeder Zeit und an jedem Ort für jede Sache einsetzen. So gesehen besteht der Opportunitätsnutzen monetärer Liquidität in Spielvorteilen, so daß hier auch von "Opportunitätsvorteilen" die Rede sein darf.

Wer Geld hat, der also kann im Wirtschaftsspiel den Joker ausspielen; und wenn er keine Lust mehr hat, das übliche Spiel von Produktion, Transaktion und Konsum mitzuspielen, etwa, weil er die Anstrengungen, die mit wirtschaftlicher Leistung verbunden sind, scheut, andererseits aber genügend Vermögen besitzt, um nicht zu verhungern, dann kann er sich

aus dem Spiel weitgehend zurückziehen und sich das Vergnügen bereiten, den anderen Spielern seine überzähligen Joker anzubieten, weil diese anderen Spieler ihr Spiel (das ökonomischer Ernst ist) ohne monetäre Joker nur mit zusätzlichen Informationskosten weiterspielen können und daher bereit sind, für monetäre Liquidität Zins zu zahlen.

2. Chancengleichheit bei Tausch und Kauf

a) In der Tauschwirtschaft haben beide Tauschpartner typischerweise die gleichen Schwierigkeiten, einander zum Tausch zu finden. Hinzu kommen Schwierigkeiten bei der Taxierung der Tauschgegenstände. Aber diese Taxierungsschwierigkeiten sollen hier einmal außer Betracht bleiben, weil es nicht so sehr um Probleme des Kaufkraft-Messens, sondern um Fragen der Abwicklung von Transaktionen mit Hilfe der Liquidität von monetär verkörperter Kaufkraft geht. Die jeweiligen Informationskosten von Tauschpartnern und damit auch ihre Transaktionskosten sind von gleicher Struktur und Größe. Also sind auch die Chancen dafür, einen guten, einen schlechten oder überhaupt einen Tausch zu machen, unter die Partner gleichmäßig verteilt. Insofern ist das *Tauschspiel* symmetrisch. Es ist ein *fares Spiel*.

Dabei wird hier, wo es um die allgemeine Tauschgleichheit und ums Geld geht, vernachlässigt, daß sich Asymmetrien insbesondere daraus ergeben können, daß die Ausgangsausstattung der Spieler mit knappen, nicht vermehrbaren Gütern oder persönlichen Ressourcen unterschiedlich ist.

Wird Geld in die soeben erwogene Tauschwirtschaft eingeführt, so erleichtert das die Transaktionen. Nach Erkenntnissen der Geldtheorie werden Informationskosten und Transaktionskosten eingespart. Bei diesen Einsparungen wird jetzt angeknüpft, auch wenn wiederum ein Vorbehalt angebracht ist: Bei den einschlägigen geldtheoretischen Überlegungen wird stets stillschweigend angenommen, daß die betroffenen Wirtschaftssubjekte bereits über Geld verfügen, und es wird außer Betracht gelassen, daß neue Kosten anfallen, wenn und soweit Wirtschaftssubjekte sich für Transaktionszwecke Liquidität erst beschaffen müssen. Es wird nicht bedacht, welche Kosten es für die Wirtschaftssubjekte mit sich bringt, wenn sie sich in jenen schönen Zustand monetärer Transaktionsbereitschaft versetzen wollen, den die Geldtheoretiker zugrundelegen und von dem aus dann in der Tat Transaktionskosten und Informationskosten eingespart werden. Hier aber geht es noch nicht um solche Kosten, die mit der Beschaffung von Liquidität verbunden sind, sondern um die spezifischen sachlichen Eigenschaften und Wirkungen eben des Geldes, von dem vorbehaltlos angenommen wird, es erspare Informations- und Transaktionskosten. Wir dürfen also noch irrealerweise annehmen, das Geld gelange aus dem Friedmanschen Hubschrauber unter die Leute.

Dann bleibt immer noch die Frage, ob das Geld allen Beteiligten in gleichem Umfange Nutzen durch ersparte Informationskosten bringt: Wenn nämlich die Tauschpartner, die in der Tauschwirtschaft ein symmetrisches Spiel spielen, nach Einführung des Geldes in andere, verschiedene Rollen als Verkäufer und Käufer schlüpfen, taucht die Frage auf, ob, wie vorher der Tausch, nachher auch der Kauf ein symmetrisches, also *fares Spiel* darstellt.

b) Wer also kommt in den Genuß der Opportunitätsvorteile von Liquidität und in welchem Umfang: der Verkäufer oder der Käufer? Und falls sich *Asymmetrien bei einem einzelnen Kauf* ergeben, fragt sich weiter: Wie sind die Liquiditätsvorteile verteilt, wenn man nicht nur einen Verkauf (der gleichzeitig Kauf für einen anderen ist) betrachtet, sondern das Doppelgeschäft aus Verkauf (Gut gegen Geld) und nachfolgendem Kauf (Geld gegen Gut), das ein Wirtschaftssubjekt abwickeln muß, wenn es so weit kommen will wie bei einem Direkttausch, nämlich in den Besitz eines begehrten Gutes?

Angenommen, jeder Teilnehmer des bisherigen Tauschsystems erhält einen gleichen Geldbetrag (Kopfgeld) als Ausgangsausstattung für den Übergang zur monetisierten Wirtschaft. Dann beginnt das Spiel als Fortsetzung des bisherigen Tauschspiels: Jeder produziert, um nicht nur für sich, sondern auch für andere etwas zu schaffen, wofür er dann von den anderen auch etwas für sich eintauschen kann.

Jeder also erwartet auf Grund der bisherigen Gepflogenheiten, die jetzt durch Geld nur modifiziert werden, daß der andere etwas produziert und verkauft, um selbst etwas kaufen zu können. Und jeder, der etwas kauft, sorgt zugleich dafür, daß der jeweilige Verkäufer etwas verkaufen und sich dann etwas kaufen kann, also in seinen Erwartungen nicht enttäuscht wird.

Geht man von symmetrischen Ausgangsbedingungen aus, wie sie durch die Kopfgeldannahme hergestellt werden, so kann zwar nach dem Übergang zur Geldwirtschaft jeder sowohl als Käufer als auch als Verkäufer auftreten. Ob aber beide Rollen gleich vorteilhaft sind, ist noch offen, auch, welches Rollenverhalten und damit welche Auswirkungen nach Einführung des Geldes zu erwarten sind.

c) Um die *Spielchancen des Käufers und des Verkäufers* zu vergleichen, muß man untersuchen, wie sie jeweils von der Einführung des Geldes profitieren. Dabei wird unterstellt, daß die Erleichterungen, die durch die Einführung der Währung als Meßsystem eintreten, beiden gleichermaßen zugutekommen. Es geht wiederum nur um die Auswirkungen des Geldes auf die Transaktionsbereitschaft der Wirtschaftssubjekte.

Der Käufer hat ein doppeltes Problem: Er muß, wie bisher, einen Partner finden, der das bietet, was er sucht und kaufen will. Der Käufer muß außerdem, wie bisher, jemanden finden, der nicht nur das hat, was der Käufer kaufen will, sondern auch das braucht, was der Käufer dafür bietet. Der Käufer bietet Geld: das generalisierte Tauschmittel. Dieses Geld kann

jedermann gebrauchen; denn man kann damit bei jedermann zahlen. Also kann der Käufer sein bisheriges Problem, einen bereitwilligen Abnehmer für sein Angebot zu finden, praktisch vergessen. Sein Geld kann jedermann gebrauchen und ist daher allgemein gesucht. Genau darin liegt der Hauptanteil der Aufwandsersparnis, den der Käufer von der Einführung des Geldes hat: Er muß nur noch jemanden finden, der bietet, was er kaufen will. Dann kann der Käufer ohne weiteres davon ausgehen, daß sein potentieller Verkäufer das Geld, das er als Käufer bietet, auch brauchen kann, nachfragt und im Tausch (als Verkäufer) annimmt.

Auch der Verkäufer hat wie bisher beim Tausch ein doppeltes Problem: Er muß einen Partner finden, der das braucht, was er bietet und verkaufen will. Und er muß außerdem jemanden finden, der das hat und bietet, was er als Verkäufer braucht, nachfragt und erhalten will: das generalisierte Tauschmittel "Geld". Und hier zeigt sich eine Ungleichheit der Rollen von Käufer und Verkäufer im Hinblick darauf, welchen Nutzen sie aus der Einführung von Geld haben: Zwar ist das Geld das generalisierte Tauschmittel, das jeder, also sowohl Käufer als auch Verkäufer, braucht und verwendet. Aber während der Käufer zuverlässig erwarten kann, daß jeder für ihn in Betracht kommende potentielle Verkäufer das Geld gebrauchen kann, das er als Käufer bietet, kann der Verkäufer gerade nicht zuverlässig erwarten, daß jeder für ihn in Betracht kommende potentielle Abnehmer seines Angebotes auch schon liquide ist, also über Geld verfügt.

Und selbst wenn, gemäß den Ausgangsbedingungen beim Übergang zur Geldwirtschaft, jedermann über Geld verfügt, bleibt eine entscheidende Frage: Während der Käufer zuverlässig erwarten kann, daß sein potentieller Verkäufer Geld sucht und akzeptiert, kann der Verkäufer nicht ebenso zuverlässig erwarten, daß sein potentieller Käufer, selbst wenn er über Geld verfügt, auch geneigt ist, sein Geld auszugeben. Weil nämlich Geld die Opportunitätsvorteile der Liquidität bietet, steht jeder potentielle Käufer vor der Frage, ob er wirklich kaufen soll, was er kaufen wollte, oder ob nicht die Opportunitätsvorteile des Geldes, das er besitzt, mehr Vergnügen bereiten als der Nutzen des Gegenstandes, den zu kaufen er in Betracht zog. Während also der Käufer durchweg damit rechnen kann, daß der potentielle Verkäufer sein Geld unbedingt haben will, bekommt der Verkäufer es mit der Schwierigkeit zu tun, daß sein potentieller Käufer vom Kauf der Sache womöglich absieht, weil seine "Neigung zur Liquidität" überwiegt (oder weil er Möglichkeiten sieht, seine Liquidität als solche zu vermarkten, und die daraus erwirtschaftbaren Erträge höher schätzt als den Nutzen der Kaufsache und als Liquidität in der Kasse). Es stehen einander gegenüber: gewisse Geldnachfrage und ungewisses Geldangebot.

d) Vergleicht man jetzt die Rollen, so ergibt sich: Der Aufwand, einen Interessenten für das zu finden, was man als Verkäufer bietet, kann ungefähr äquivalent erachtet werden dem Aufwand beim Käufer, einen An-

bieter für das zu finden, was er sucht. Insofern haben beide etwa gleichen Suchaufwand. Während es aber verhältnismäßig leicht für den Käufer ist, einen geeigneten Verkäufer zu finden, der Geld unbedingt nachfragt, hat der Verkäufer mit der zusätzlichen Schwierigkeit zu kämpfen, einen Abnehmer zu finden, der erstens Geld hat und der zweitens bereit ist, trotz der Neigung zur Liquidität und trotz der Verlockungen ihrer Vermarktung sein Geld für die Kaufsache auszugeben. So bietet die Käuferrolle Vorteile gegenüber der Verkäuferrolle. Der Kauf ist wegen der Liquiditätseigenschaften des Geldes *kein symmetrisches Spiel*.

Der Verkäufer muß gewissermaßen den Käufer dazu überreden, nicht nur Kaufkraft zu einem bestimmten Wert, sondern obendrein Liquidität zu opfern. Die Liquidität des Geldes ist eine Art Zugabe oder Aufgeld zum Nennwert des Geldes, das als Kaufpreis bezahlt wird.

Ein Käufer wird zur Aufgabe seiner Liquidität und damit zum Abschluß eines Kaufvertrages umso weniger geneigt sein, je weniger er auf das Angebot des Verkäufers angewiesen ist, insbesondere also, je wohlhabender er ist und seine Bedürfnisse schon weitgehend befriedigt hat. Desto eher also wird er geneigt sein, die Transaktionshoffnungen des Verkäufers zu enttäuschen. Umgekehrt ist der Verkäufer umso dringender auf Durchführung seiner geplanten Verkaufs-Transaktion angewiesen, je dringender er Geld braucht, um seine Bedürfnisse zu befriedigen, also je ärmer er ist. Die Asymmetrien in den Rollen von Verkäufer und Käufer, nämlich die Spielvorteile des Käufers und die Spielnachteile des Verkäufers, wachsen also an in dem Maße, wie typische Verkäufer noch existenziellen Bedarf haben und typische Käufer ihre Bedürfnisse weitgehend gedeckt haben. Je stärker eine Gesellschaft in ärmere Anbieter und reichere Anleger zerfällt, desto nachhaltiger werden die Transaktionserwartungen der Anbieter enttäuscht, desto stärker wirkt sich die unfaire Struktur des Verkäufer-Käufer-Spiels aus.

Ein Wirtschaftssubjekt, das noch Bedürfnisse hat und dafür Leistung erbringt, profitiert von der Jokerfunktion des Geldes genau in dem Umfang, wie es das Geld verwendet, um seine Transaktionen abzuwickeln, die es zu den Gütern hinführen, mit denen es seine Bedürfnisse befriedigen kann. Ein wohlhabendes Wirtschaftssubjekt dagegen steht unter weniger Druck seiner Bedürfnisse. Es kommt alsbald an den Punkt, von dem an es mehr Gefallen findet an den direkten oder indirekten Vorteilen der Liquidität als am weiteren Geldausgeben.

Wohlhabendere Wirtschaftssubjekte also, die ihr Geld nicht ausgeben, sondern bereithalten oder anlegen, kommen in den Genuß der isolierten Opportunitätsvorteile von Liquidität immer gerade dann, wenn sie selbst keine Transaktionen mehr durchführen wollen und deshalb für die im Geld verkörperte Transaktionsbereitschaft keine Verwendung mehr haben. Dann verhält sich der Spieler, der hier zunächst in der Rolle des potentiellen Käufers ins Blickfeld kam, gar nicht mehr als Käufer, sondern als Kasshalter oder als Anleger. Das Geld, das in der Wirtschaft eingeführt wurde,

um Informationskosten und Transaktionskosten bei den Produzenten und Konsumenten zu senken, wird jetzt von Anlegern, die gar keine Transaktionen durchführen, als Renditeinstrument genutzt und verursacht dabei Kosten für die anderen, denen es Kosten ersparen sollte.

e) Die Einführung von Geld bringt mithin nicht nur die Rollen des Käufers und Verkäufers, sondern insbesondere auch die *Rolle des Anlegers von Geld* in die Wirtschaft hinein. Potentielle Käufer haben jetzt die Chance und Möglichkeit, aus dem bisherigen Spiel von Produktion, Transaktion und Konsum auszuscheren, auf Transaktion und Konsum zu verzichten und aus der Vermarktung der Opportunitätsvorteile von Liquidität Kapital zu schlagen. Die spezifischen Vorteile aus der Liquidität, die über deren Vermarktung in Gestalt von Renditen erwirtschaftet werden können, haben also damit zu tun, daß das Transaktionsmedium Geld gar nicht mehr zu Transaktionszwecken, sondern zu "Anlagezwecken" verwendet wird.

In einer monetisierten Wirtschaft haben potentielle Käufer die Möglichkeit, keine konkrete Leistung selbst vom Markt abzurufen und zu bezahlen, sondern den Transaktionsbedarf anderer und damit auch deren Liquiditätsbedarf auszunutzen durch Vermarktung der Vorteile ihrer eigenen Liquidität. Diese Möglichkeit aber, selbst keine Leistung für das Geld abzurufen, das man von anderen für den Abruf einer Leistung erhalten hat, ist zugleich eine Art Abnahmeverzug gegenüber einem potentiellen Verkäufer: In der Tauschwirtschaft wurde Zug um Zug getauscht. Auch "Investitionsgüter" mußten ertauscht werden und erzielten dabei einen entsprechenden "Preis". Jetzt wird in einem gestuften Transaktionsverfahren verkauft und gekauft, um ans Ziel zu kommen. Fällt in diesem Zwei-Phasen-Transaktionsverfahren die zweite Phase aus, weil ein ehemaliger Verkäufer, der Geld erhalten hat, nicht als Käufer auftritt, dann kommt irgend ein anderer Verkäufer nicht voran, weil er nicht einmal in die erste Phase des Transaktionsverfahrens einsteigen kann.

f) So gesehen ist, wer Geld, das er erhalten hat, nicht ausgibt, gemessen an den Transaktionserwartungen der Spieler, eine Art *Spielverderber*. Indem er die zweite Phase des gestuften Transaktionsverfahrens sabotiert, stört er das Spiel. Er könnte sich eigentlich nur aus der Affäre ziehen, indem er einen Ersatzmann beschafft, der für ihn einspringt und als Käufer auftritt.

Tatsächlich sucht der Geldanleger auch so eine Art Ersatzmann, wenn er seine Liquidität vermarktet: Er sucht jemanden, der heute liquide sein will, um heute Nachfrage zu tätigen. Aber der Ersatzmann ist kein vollgültiger Ersatzmann, denn er muß an den "Spielverderber" Zinsen zahlen, hat also Transaktionskosten, die der "Spielverderber", wenn er selbst weiterspielt, nicht hat. Kosten aber bremsen den Unternehmens- und Transaktionsgeist: Der Ersatzmann, der für den "Spielverderber" einspringen soll, kann also auf die von ihm geplante Transaktion nur "mit angezogener Kostenbremse" zufahren. Ein vollgültiger Ersatzmann, der für

den Anleger die Rolle des Käufers übernehmen könnte, müßte zu gleich günstigen Bedingungen kaufen können wie der Anleger.

Alles in allem: Monetäre Liquidität bringt dank der Jokereigenschaften des Geldes Opportunitätsvorteile mit sich, die zu asymmetrischen Strukturen in den Transaktionsverfahren der Marktwirtschaft führen und Kassehaltern Entscheidungskompetenzen in die Hand spielen, die es ihnen ermöglichen, als Spielverderber im Spiel der monetisierten Marktwirtschaft aufzutreten. Die Situation gleicht der des Gefangenen-Dilemmas: Aus Verletzung der Spielregeln zieht der Spielverderber zu Lasten anderer einen Gewinn und vermindert damit (vermutlich) den Nutzen, den die Spieler insgesamt haben würden, hielten sie sich alle an die Regeln.

III. Vorbehalte zur Jokertheorie der monetären Liquidität

1. Münzen und Banknoten als dingliche Residuen des Warengeldes

So suggestiv und lehrreich die Deutung des Geldes als monetärer Joker auch sein mag: Sie ist letztlich zu "dinglich" und im Hinblick auf Probleme moderner Meß-, Liquiditäts- und Verrechnungssysteme wohl schon im Augenblick ihrer Formulierung veraltet. Sie knüpft nämlich an bei den Banknoten und Münzen, die sich zwar recht gut mit Spielkarten vergleichen lassen, die aber selbst noch sehr nah verwandt sind mit dem Warengeld. In dieser Nähe zu überlieferten und gewohnten Erscheinungsformen von Liquidität liegt die didaktische Stärke der Jokertheorie monetärer Liquidität, aber auch ihre theoretische Schwäche und begrenzte Ergiebigkeit. In modernen Zahlungsverkehrssystemen fungieren immer weniger die Wirtschaftssubjekte als diejenigen, die Kaufkraft durch Übereignung von Papier- und Metallstückchen gleich selbst verrechnen.

Die Kaufkrafttransfers werden nicht mehr vergleichbar dem Austausch von Spielkarten vollzogen und verrechnet, sondern durch Buchungsvorgänge innerhalb des Zahlungsverkehrssystems. Liquidität hat man nicht mehr nur in der Kasse oder auf dem Konto, sondern sie erscheint in besonderen Dienstleistungen wie Überziehungsspielräumen oder Bereitstellungstechniken. Also trifft auch die Joker-Metapher nicht mehr recht zu. Es ist vielmehr eine Art von umfassend informiertem monetärem "Big Brother", der den Wirtschaftssubjekten in Gestalt des Zahlungsverkehrssystems gegenübersteht und von dessen Verbindungen sie profitieren: Diesem System sind praktisch alle Wirtschaftssubjekte bekannt. Es steht mit allen in Verbindung. Und es verrechnet monetäre Transfers zwischen allen. Es verwaltet die monetären Anwartschaften auf das Sozialprodukt, indem es sie von Konto zu Konto bucht, und es ist im idealtypischen Falle so unentbehrlich wie vormals das altmodische Geld und unsere manuellen Verfahren der Übertragung und Verrechnung von Kaufkraft. Die

Joker-Metapher bringt nur die Spielvorteile von Münz- und Banknotenliquidität zur Anschauung, aber sie verdeckt z.B. die ungeheuren Monopolgefahren, die ein einheitliches Zahlungsverkehrssystem birgt, bei dem man nicht mehr privat von Hand zu Hand zahlen kann.

Soweit das abschätzbar ist, bleiben die liquiditätstheoretischen Einsichten, die mit Hilfe der Joker-Metapher veranschaulicht wurden, jedoch richtig, auch wenn man sie auf die angedeuteten neuen Liquiditätstechniken überträgt und sie entsprechend adaptiert. Je weniger z.B. Liquidität im herkömmlichen Geld verkörpert ist und je stärker sie sich in Gestalt von Liquiditätsdiensten insbesondere der Geschäftsbanken manifestiert, desto absurder erscheint es, daß ein Nutzenanteil aus den Vorteilen der Liquiditätsdienste privatisiert und insbesondere in Gestalt von Erträgen aus der Vermarktung von Liquidität in privates Einkommen verwandelt werden kann.

2. Ein monetäres perpetuum mobile?

Vertraut man sich – trotz des obigen Vorbehaltes – noch einmal der Jokertheorie des Geldes an, bleibt eine Art Rätsel zu lösen: Das Geld in seiner Jokerfunktion vermittelt den Kassehaltern und Geldanlegern ihren willkommenen und hochgeschätzten Nutzenstrom. Woher aber kommt dieser Strom? Wo entspringt er? Ähnliche Fragen stellen sich übrigens auch dann, wenn man sich von den zu dinglichen Vorstellungen der Banknoten, der Münzen und des monetären Jokers löst und auf die Liquiditätsdienste des Bankensektors schaut: Woher kommt der eigenartige Nutzenstrom der monetären Liquidität?

Wenn jeder Buchung eine Gegenbuchung entspricht, wenn ein Zustrom nicht denkbar ist ohne Abstrom, – bei wem strömen die Vorteile ab, die beim Kassehalter zuströmen? – Oder aber haben wir es hier mit einem ökonomischen perpetuum mobile zu tun? Einige Elemente zu des Rätsels Lösung haben sich oben, im Zusammenhang mit der Figur des "Spielverderbers", schon vage abgezeichnet: Die spieltheoretischen Andeutungen legen die Vermutung nahe, daß mit den Opportunitätsvorteilen der Liquidität, die der Kassehalter und Anleger genießen kann, Nachteile bei den anderen Spielern einhergehen. Diese Vermutung verdichtet sich, wenn man bedenkt, daß andere Spieler ganz handgreiflich in Gestalt von Zinsen einen Abstrom verbuchen und die Vorteile bezahlen, die bei Anlegern zuströmen.

Fragt man aus der mikroökonomischen, subjektiven Sicht von Wirtschaftssubjekten nach den Produzenten von Liquidität, so denkt man zunächst an die Zentralbank und an die Geschäftsbanken als Emittenten des Geldes. Weil die Vorteile der Liquidität einhergehen mit dem Geld in der Kasse oder auf dem Giro-Konto, hat es allen Anschein, als produzierten jeweils diejenigen mit der Liquidität auch die Liquiditätsvorteile, die Geld emittieren. Aber die Opportunitätsvorteile, die das Geld vermittelt,

stehen offenbar in keinem auch nur annähernd äquivalenten Verhältnis zu dem Aufwand, den die Zentralbank und den die Geschäftsbanken als Emittenten von Geld bei diesem Geschäft haben. Insbesondere kann man nicht sagen, der Nutzenstrom, den der Kassehalter oder Vermarkter von Liquiditätsvorteilen einstreicht, habe seinen Ursprung bei der Zentralbank und den Geschäftsbanken. Dort nämlich wird kein entsprechender Abstrom gebucht, und es fallen dort auch keine sozialen Kosten an, die als der hinzugehörige Abstrom aufgefaßt werden könnten. Wenn überhaupt der Nutzenstrom der Liquiditätsvorteile kein monetäres perpetuum mobile ist, dann also müssen irgendwo andere nicht honorierte Produktionsleistungen zur Liquidität nachweisbar sein; oder es entstehen andererseits soziale Kosten im sozio-ökonomischen System, die den Quell des Abstroms markieren, dessen anderes Ende als Zustrom bei den Kassehaltern und Anlegern ankommt.

Tatsächlich wird sich weiter unten, im wohlfahrtsökonomischen Zusammenhang, ergeben, daß es unentbehrliche Mitproduzenten der Liquidität gibt, die einstweilen noch hinter dem Horizont der mikroökonomischen Kassehalterperspektive verborgen bleiben. Man muß schon – wie soeben – von der Spieler- zur Spielregelperspektive und von der Kassehalter- zur gesamtwirtschaftlichen Sicht übergehen, um ins Blickfeld zu bekommen, woher der Hauptstrom des Nutzens stammt, der bei Kassehaltern und Anlegern eintrifft.

IV. Deflationsvorteile und Risikoprämie

Aus der liquiditätstheoretischen Diskussion scheiden einige Erscheinungen aus, die zunächst mit Liquidität verbunden zu sein scheinen, aber liquiditätstheoretisch allenfalls von sekundärem Interesse sind: Zum Beispiel die Vorteile, die der Kassehalter aus einer Deflation bezieht, oder die Anteile, die im Zins außer dem "Preis" für die zeitweilige Überlassung von Liquidität auch noch enthalten zu sein pflegen, nämlich die Risikoprämie oder der Ausgleich einer erwarteten Inflation. Gerade die Tatsache, daß man scharf zwischen der im Geld verkörperten Kaufkraft einerseits und der monetären Liquidität dieser selben Kaufkraft andererseits unterscheiden muß, macht augenfällig, daß die Deflationsvorteile von Kassehaltern zwar mit veranlaßt sein mögen durch die Neigung zur Liquidität, daß aber die spezifischen Vorteile damit verbunden sind, daß die im Geld verbrieft Kaufkraft zunimmt. In diesem Punkt unterscheidet sich dann liquides Geld gerade nicht von einer Geldforderung. Und wie z.B. die Risikoprämie von dem Preis für die Liquidität zu unterscheiden ist, wird sich alsbald zeigen.

§ 3 Liquiditätskosten

Auch wenn man durch die Augen derer schaut, die mit Liquidität umgehen, und noch nicht durch die gesamtwirtschaftliche Brille, stellen sich die Kosten der Liquidität unterschiedlich dar, je nachdem, ob man sich auf den Platz der Zentralbank und der Geschäftsbanken begibt, die Geld "emittieren" oder auch wieder verschwinden lassen, oder auf die Plätze der Wirtschaftssubjekte, die Kasse halten und Geld einnehmen, ausgeben, leihen, verleihen usw.

I. Produktionskosten der Liquidität

Von Produktionskosten der Liquidität kann nur dort die Rede sein, wo Beiträge erbracht werden zur Herstellung von Liquidität. Zu diesen Beiträgen gehört offenbar auch die technische "Geldschöpfung" durch die Zentralbank und die Geschäftsbanken. Also kann man mit einem gewissen Recht die Geldschöpfungskosten dieser Institutionen als eine Form ansehen, in der Liquiditätskosten anfallen. Dazu gehören, für die Geschäftsbanken, auch ihre Refinanzierungskosten, insbesondere die Kosten der Liquiditätsreserve. Mit hinzuzurechnen sind aber wohl auch die laufenden Kosten für den Betrieb des Liquiditätssystems, das auch ein Zahlungsverkehrssystem ist: laufende Kosten, die von dem manuellen Aufwand, wenn Banknoten und Münzen unter Wirtschaftssubjekten weitergereicht werden, über die Buchungskosten im Bankensektor bis hin zu Diebstahl- und anderen Schadensrisiken reichen.

II. Bestandhaltete Kosten von Fremdliquidität

Die liquiditätstheoretisch wichtigsten und aufschlußreichsten Liquiditätskosten ergeben sich im Falle der Fremdliquidität, also dann, wenn ein Kassehalter ein Darlehen aufnimmt und dafür Zinsen zahlt. In diesem Zins enthalten sind aber nicht nur die Kosten der Liquidität im Sinne der "Liquiditätsverzichtsprämie", die an den Kreditgeber abgeführt werden muß, sondern auch noch eine "Risikoprämie" und womöglich ein "Inflationausgleich". Um nun den liquiditätstheoretisch vor allem relevanten "Preis für die zeitweilige Inanspruchnahme von Liquidität" mit aller Schärfe abzugrenzen, muß man sich sehr genau anschauen, welche Transaktionen in einem typischen Kreditgeschäft miteinander verbunden sind.

1. Preis der Liquidität: Liquiditätskosten

Soweit ein Kreditnehmer an den Kreditgeber für die Überlassung monetärer Liquidität eine Vergütung zu entrichten hat (Liquiditätsverzichts-

prämie), handelt es sich um einen Bestandhaltepreis der in Anspruch genommenen monetären Liquidität. So wie es sich bei dem Opportunitätsnutzen der Liquidität, auf den der Kreditgeber verzichtet, um "Nutzen im Verlaufe der Zeit" handelt, also um Bestandhaltete Vorteile, so ist auch der Preis, der dafür entrichtet werden muß, ein Bestandhaltepreis.

Gibt der Kreditnehmer das geliehene Geld aus, dann endet der Zustand seiner Liquidität. Deshalb erscheinen ihm von diesem Augenblick an die Zinsen, die er nach wie vor bis zur Tilgung des Kredites zahlen muß, nicht mehr als Liquiditätskosten. Er ordnet die Kosten demjenigen Wirtschaftsgut zu, das er auf Kredit mit dem geliehenen Geld erworben hat. Entstanden aber sind die jetzt dem erworbenen Wirtschaftsgut zugerechneten Kosten als Liquidisierungskosten, und sie dauern an bis zu dem Zeitpunkt, in dem der Kreditnehmer den Kreditgeber wieder liquide stellt, indem er den (nicht liquiden) Rückzahlungsanspruch des Kreditgebers tilgt und ihm dafür in Gestalt des Geldes eine liquide Anwartschaft auf einen Teil des Sozialprodukts verschafft.

Man hat Schwierigkeiten, diejenigen Liquiditätskosten, die sich für den Kreditnehmer in Bestandhaltete Kosten eines Wirtschaftsgutes verwandeln, liquiditätstheoretisch exakt zu bezeichnen. Es entsteht der Eindruck, als werfe hier das monetäre Kredit- und Liquiditätssystem einen noch näher zu identifizierenden Kostenschatten auf alle diejenigen Wirtschaftsgüter, die mit geliehenem Geld erworben werden. Der berühmte "Geldschleier" hinterläßt hier offenbar deutliche Spuren in der wirtschaftlichen Wirklichkeit.

2. Preis des Kredites: Mißtrauenskosten

Im Rahmen eines Geldkreditgeschäftes wird nicht nur monetäre Liquidität auf Zeit und gegen Entgelt zur Verfügung gestellt. Vielmehr tauscht der Kreditgeber bei Auszahlung des Darlehens auch sein sicheres Geld, also Kaufkraft in Höhe des Nominalwertes des Geldes, in eine nur mehr oder weniger sichere Rückzahlungsforderung aus dem Darlehen um. Ob er nach Ablauf der Darlehenslaufzeit seine nur mehr oder weniger sichere Forderung realisieren kann und wieder ein sicheres Aktivum in die Hand bekommt, ist ungewiß. Also verkauft der Darlehensgeber zusammen mit der Übertragung monetärer Liquidität eine gewisse Risikobereitschaft, und dafür erhält er die im Zins mit enthaltene "Risikoprämie".

Nur bei dieser Risikoprämie handelt es sich um echte "Kreditkosten", nämlich um Kosten, die mit dem Vertrauen oder vielmehr Mißtrauen des Darlehensgebers in den Darlehensnehmer zusammenhängen. So gesehen enthalten Kreditgeschäfte in sich zugleich ein Versicherungsgeschäft. Dessen Kosten hängen zwar mit der Liquidisierung zusammen, sind aber gerade nicht "Liquiditätskosten" im liquiditätstheoretisch strengeren Sinne.

3. Preis des Währungsrisikos: Inflationsausgleich

Stets dann, wenn nicht mit absolut stabiler Währung gerechnet werden kann, gehen die Partner eines Geldkreditgeschäftes ein Geschäft ein, das Währungsrisiken und -chancen in sich birgt. Die Gewißheit, mit der Veränderungen in der Kaufkraft des Geldes erwartet werden können, wirkt sich dementsprechend aus auf den Zuschlag, den der Kreditnehmer dafür zu zahlen hat, daß er voraussichtlich von der Chance profitiert, seinen Verpflichtungen mit Geld von geringerer Kaufkraft nachkommen zu können.

Zwar sind in der Bundesrepublik Deutschland nach § 3 des Währungsgesetzes solche direkten Wertsicherungsklauseln an sich generell verboten und bedürfen der Erlaubnis. Beim Zins aber wird die Wertsicherung so geschickt in einem Konglomerat von Vergütungen versteckt, daß die Verleiher von Geld zu den wenigen Wirtschaftssubjekten gehören, die bei erwarteter Inflation "Wertsicherung" ohne zusätzliche Genehmigung im Zins aushandeln können, soweit der Markt insgesamt dabei mitspielt.

Auch bei diesem Inflationsausgleich im Zins handelt es sich um Kosten, die anlässlich der Beschaffung von Fremdliquidität entstehen. Sie sind aber ebensowenig wie die Risikoprämie im Zins von unmittelbarem Liquiditätstheoretischem Interesse. Außerdem stehen ihnen Vorteile gegenüber durch den Schwund der Kaufkraft bei der Valuta. Sie dürfen daher im Folgenden ebenfalls vernachlässigt werden.

4. Transtemporaler Kaufkraftaustausch?

Wirtschaftlich geht es bei einem Kredit letztlich darum, daß der eine heute eine Leistung erbringt, für die die Gegenleistung erst per Termin in der Zukunft zu erbringen ist. Es sieht so aus, als habe man es mit einem "transtemporalen Kaufkraftaustausch" zu tun. Und doch muß man bei der Liquiditätstheoretischen Analyse noch genauer hinschauen: Ist es wirklich "Kaufkraft", die über die Zeit hinweg getauscht wird? – Ist es nicht vielmehr die Liquidität, die "verpachtet" wird?

a) In der *Tauschwirtschaft* geschieht beim Tausch mit zeitversetzten Leistungspunkten Folgendes: Der eine tauscht seine heutige Leistung um in einen Anspruch auf zukünftige Leistung. Dieser Anspruch auf zukünftige Leistung ist ein schon heute "wertvolles" Tauschobjekt: eine rechtlich gesicherte Erwartung zukünftiger Leistung. Tatsächlich tauschen die Partner also gegenwärtige Tauschobjekte. Nur hat das eine Tauschobjekt, nämlich die Forderung auf Leistung per Termin, die Eigenschaft, ein juristisches Kunstgebilde zu sein, das seinen Wert gerade darin hat, daß der Berechtigte per Termin eine Leistung erwarten kann. Auch das, was der Tauschpartner, der per Termin leisten will, in den Tausch einbringt, ist ein gegenwärtiges Objekt insofern, als er sich von Stund an bindet im Sinne der Verpflichtung, die er übernimmt.

Der Modelltausch in der Tauschwirtschaft zeigt also, daß auch beim Tausch mit versetzten Leistungszeitpunkten jeweils gegenwärtige Objekte getauscht werden.

b) In der *monetisierten Wirtschaft* spielt sich die Sache ganz ähnlich ab: Um einen "Kredit" zu erhalten, muß der Kreditnehmer schon heute etwas mitbringen und in den Tausch geben, nämlich seine Bereitschaft, per Termin in der Zukunft Geld zurückzuzahlen. Und auch der Kreditgeber erhält für das Geld, das er weggibt, schon heute ein Tauschobjekt im Gegenzug, nämlich die rechtlich gesicherte Erwartung, per Termin Geld zurückzubekommen. Was die Tauschobjekte und ihren einfachen Tauschwert betrifft, findet also bei Kreditgeschäften gerade kein "transtemporaler Kaufkraftaustausch" statt, sondern ein Geschäft oder vielmehr zwei Geschäfte mit jeweils synchronem Austausch von Tauschobjekten.

Was beim Kreditgeschäft zu unterschiedlichen Zeitpunkten geschieht, ist etwas anderes als der Austausch der betroffenen Tauschkraftmengen: Der Kreditgeber tauscht das nicht liquide Objekt "Verpflichtung zur Zahlung per Termin" um in das liquide Objekt "Geld", und der Kreditnehmer verfährt zu dem vorgesehenen Zeitpunkt umgekehrt, indem er das liquide Objekt "Geld" gegen Rückgabe des nicht liquiden Objektes "Forderung auf Zahlung per Termin" in Tausch gibt. Hinsichtlich der Tauschkraft, die in den getauschten Objekten steckt, finden also zwei ausgeglichene Geschäfte statt. Keiner bekommt Tauschkraft hinzu, keiner verliert dabei. Was heute in der einen Richtung und per Termin in der anderen geleistet, also "transtemporal getauscht" wird, ist die Liquidität der von den Partnern ins Geschäft eingebrachten Tauschobjekte.

c) Beim Kreditgeschäft in Geld findet ein *transtemporaler Liquiditäts-tausch* statt, und zwar auf der Grundlage beiderseits vorhandener Tauschobjekte mit jeweils darin verkörpertem Tauschwert.

Wenn aber beim Kreditgeschäft gar kein transtemporaler Tauschkraftaustausch stattfindet, dann geht es auch insoweit beim Kredit nicht um die zeitweilige Überlassung von "Kapital" und um die Kosten dieses Kapitals. Tatsächlich konnten die Kreditkosten ja soeben auch schon restlos in Komponenten zerlegt und bestimmten Leistungen zugeordnet werden: Zinskomponente "Preis für die Überlassung monetärer Liquidität", Zinskomponente "Preis für das Rückzahlungsrisiko" und Zinskomponente "Ausgleich erwarteter Inflation". Für die "zeitweilige Überlassung von Kaufkraft" oder "Geldkapital" bleibt nichts übrig, wenn man nicht den Preis der Liquidität von dem Zeitpunkt an, in dem der Kreditnehmer das geliehene Geld ausgibt, zu "Kapitalkosten" definiert.

Trotzdem besteht die praktisch einhellige Überzeugung, Zinsen seien, soweit sie nicht Risikoprämie oder Inflationsausgleich enthalten, der Preis für vorzeitigen Zugriff auf Kaufkraft, auf Produktionsmittel, auf gegenwärtige Leistung gegen zukünftige. Diese Überzeugung ist insofern richtig, als sich das überlieferte System von Liquidität und Kredit dahin auswirkt, daß es profitabel ist, eine Anwartschaft aufs Sozialprodukt nicht schon heute,

sondern erst später geltend zu machen, und kostspielig, eine erst später real anfallende Leistung schon heute zu liquidisieren, um mit ihr schon heute etwas kaufen zu können.

Diese Erfahrung, daß Zukunftspräferenz profitabel und Gegenwartspräferenz teuer ist, sitzt uns so tief in den Gliedern, daß wir als Ursache empfinden, was bloße Folge ist. Wir glauben, die Menschen ziehen durchschnittlich die gegenwärtige der zukünftigen Liquidität vor, so daß sie bereit sind, dafür zu zahlen; dabei ist gegenwärtige Liquidität einfach gar nicht anders zu haben als zum Preis des durchschnittlichen Liquiditätsnutzens von Geld. Wir sitzen dabei einer kapitalistischen Täuschung auf, von der wir uns nur sehr schwer freimachen können, weil wir uns nicht vorstellen können, daß es anders sein könnte. (Das wird sich ändern, sobald wir erfahren und üben, wie man Kredit und Liquidität in Anspruch nehmen kann nach einem Verfahren, bei dem der Preis für Liquidität immer von dem bezahlt werden muß, der Liquidität in Anspruch nimmt, und nur für die Zeit, während derer er liquide ist: unten § 12).

5. Darlehen als komplexes Verbundgeschäft

Das gute, alte Darlehen erweist sich also als ein recht komplexes und in seinen Einzelheiten schwierig widerspruchsfrei zu deutendes Verbundgeschäft. Miteinander verbunden sind: die zeitweilige Überlassung von Liquiditätsvorteilen und deren Vergütung; ein Kreditrisiko-Versicherungsgeschäft; ein Wertsicherungsgeschäft hinsichtlich der Währungsrisiken und schließlich ein doppelter Tausch, bei dem heute ein nicht liquides Objekt gegen ein liquides getauscht (verkauft) und per Termin das liquide wieder gegen das nicht liquide Objekt zurückgenommen (gekauft) wird, wobei dieses Doppelgeschäft im Ergebnis auf die zeitweilige Überlassung monetärer Liquidität hinausläuft, um die es den Partnern letztlich geht. So sehr kostspielig wird das Geschäft für den Darlehensnehmer nur deshalb, weil die Liquidität als solche Nettovorteile in der Zeit bietet, die er vergüten muß, bis er diese Quelle von Nettonutzenströmen wieder zurückgibt.

III. Opportunitätskosten von Eigenliquidität

Wer Kasse hält und den Opportunitätsnutzen monetärer Liquidität genießt, der muß bedenken, daß ihm gleichzeitig stets der Nutzen entgeht, den ihm jede in Betracht kommende anderweitige Verwendung seines Geldes in der Kasse bringen würde oder gebracht hätte: "Opportunitätskosten". Bei ökonomisch rationalem Verhalten wird ein Wirtschaftssubjekt seine Kassehaltung derart steuern, daß aus seiner Sicht der daraus resultierende Opportunitätsnutzen den Nutzen erreicht oder übersteigt, den anderweitige Verwendungen der Liquidität bieten. In diesem Falle ist der Nutzen jeder anderen Möglichkeit gleich oder geringer als der Nutzen aus

der Kassehaltung, für die es sich entschieden hat. Insoweit hat man es also nur mit der Identifizierung der besten unter verschiedenen guten Nutzungsmöglichkeiten zu tun, also nicht mit den realen Kosten (Aufwendungen), um die es hier im Zusammenhang mit der liquiditätstheoretischen Untersuchung der mit Liquidität verbundenen Nutzen- und Kostenströme geht.

Bei optimierter Kassehaltung steuert der Inhaber von Eigenliquidität seinen Kassenbestand derart, daß ihm seine Liquidität gleichen oder größeren Nutzen bringt als andere Verwendungsmöglichkeiten dieser Liquidität. Dabei wird der Liquiditätsnutzen in Gestalt der Chancen und Möglichkeiten, die Geld bietet, real in Anspruch genommen. Im Verhältnis dazu stellen dann die Opportunitäts-"Kosten" der optimierten Kassehaltung gar keine "Kosten" dar, sondern die gleich großen oder geringeren (hypothetischen) Nutzenströme, die nicht auch noch gleichzeitig mit der Kassehaltung beansprucht werden können. Bei optimierter Kassehaltung entgeht dem Kassehalter im Ergebnis nichts. Er hat unter den möglichen Nutzenströmen den besten gewählt. Und erst recht hat er keine Aufwendungen im Sinne eines Nutzenabstroms in Gestalt der "Opportunitätskosten". Also ist auch der Einwand, der hier zu kommen pflegt, falsch: daß nämlich dem Nutzen der Liquidität ja ihre Opportunitätskosten "gegenüberstünden", so daß ein Ausgleich stattfindet und hier der wahre Fall der "neutralen Liquidität" vorliege. Dem liegt ein Trugschluß zugrunde, der in der Terminologie angelegt ist: "Kosten".

IV. Abgrenzungen

Wer Kasse hält, der trägt bei Inflation auch die Währungsverluste. Aber so wenig wie die Deflationsgewinne als spezifische Gewinne aus der monetären Liquidität gedeutet werden konnten, ebenso wenig handelt es sich bei den Inflationsverlusten um Verluste, die mit der Liquiditätseigenschaft des Geldes zusammenhängen. Wie dort, so handelt es sich auch hier um Veränderungen im Währungsmaßstab, die auf die Kasse durchschlagen, weil die in der Kasse gehaltene Kaufkraft in Währungseinheiten gemessen wird. Die Inflationskosten von Kassehaltung haben also nicht mit der Liquidität, sondern mit der Kaufkraft des Geldes zu tun.

Ungeachtet der Tatsache, daß sich die bereitgehaltene Liquidität bei Inflation entwertet, also Inflationskosten verursacht, vermittelt das inflationsnierte Geld weiterhin monetäre Liquidität. Ein Teil des Opportunitätsnutzens dieses Geldes wird jedoch durch den inflationsbedingten Schwund bei der Kaufkraft eben dieses Geldes kompensiert, so daß das Vergnügen an der Liquidität und damit auch die Neigung zur Liquidität abnimmt, wenn die Inflation zunimmt.

Bei Geldforderungen mittel- und langfristiger Art spielt die inflationsbedingte Verminderung der Kaufkraft eine erhebliche bis drastische Rolle.

Bei Kassehaltung jedoch fallen die Folgen einer mäßigen Inflation weniger ins Gewicht, weil die Kassenbestände gegenüber anderen Aktiva und Passiva, die in Gestalt von Geldvermögen oder Geldverbindlichkeiten in den Büchern stehen, einen verhältnismäßig geringen Betrag auszumachen pflegen, weil es unrentabel ist, zu viel Kasse zu halten.

Andere Kosten der Kassehaltung, wie etwa Sicherungen gegenüber Diebstahl oder Betrug, gehören genau genommen nur insoweit zu den spezifischen Liquiditätskosten, als die Verlustgefahr genau daher rührt, daß die gefährdeten Güter in hochliquider Form vorliegen.

§ 4 Nutzen – Kosten – Struktur der monetären Liquidität

Nachdem der Liquiditätsnutzen und die Liquiditätskosten zunächst je für sich betrachtet worden sind, gilt es jetzt, beide im Zusammenhang miteinander zu sehen. Je nachdem, welche Zwecke die Wirtschaftssubjekte mit ihrer Kasse verfolgen, und je nachdem, ob sie mit eigener oder fremder Liquidität arbeiten, ergeben sich unterschiedliche Nutzen – Kosten – Strukturen, unterschiedliche Zu – und Abstrom – Salden. Als idealtypische Kassen mit solchen unterschiedlichen Zwecksetzungen kommen in Betracht: "Emissionskasse", "Transaktionskasse" (einschließlich Spekulations – und Vorsichtskasse, siehe oben § 1 III 1) und "Anlegerkasse".

I. Emissionskasse

Als typische Emittenten von Liquidität erscheinen die Zentralbank (insbesondere als Notenbank) und die Geschäftsbanken mit der Emission von Buchgeld.

1. Modellnotenbank

a) Im Rahmen einer *modelltechnischen Reduktion*, die geeignet ist, charakteristische Merkmale einer idealtypischen Emissionskasse durchzuspielen, wird im Folgenden angenommen, daß eine Modellnotenbank die betroffene (geschlossene) Volkswirtschaft direkt und als einzige Bank mit Bargeld in Form von Banknoten versorgt. Diese Modellbank habe einzig und ausschließlich den Zweck, die Wirtschaft mit der erforderlichen Liquidität zu versorgen. Sie emittiert Liquidität, die sie selbst nicht braucht.

Zur Erfüllung ihrer Funktion als Anbieter von Liquiditätsdiensten hat die Modellnotenbank die Möglichkeit, von den übrigen Wirtschaftssubjekten nicht liquide Tauschobjekte entgegenzunehmen und im Gegenzug zu li-

quidisieren, indem sie sie ankauft oder beleihet. Beim Ankauf sei sie beschränkt auf Geldvermögenstitel: also auf Forderungen, die auf Zahlung einer bestimmten Summe Geldes zu einem bestimmten Zeitpunkt lauten. So können Wirtschaftssubjekte sich Liquidität verschaffen dadurch, daß sie gegenüber der Modellnotenbank Zahlungsverpflichtungen eingehen, nach denen sie das erhaltene Geld per vereinbartem Termin zurückzahlen haben.

Da es hier bei den liquiditätstheoretischen Stromanalysen nicht so sehr auf die Geldmengenkontrolle ankommt, spielt die Möglichkeit der Modellnotenbank, Geld durch Verkauf von Forderungen zurückzuholen, eine weniger aufschlußreiche Rolle. Es wird jedoch davon ausgegangen, daß während der betrachteten Periode das Problem, die Währung stabil zu halten, von der Modellnotenbank mit Erfolg gelöst wird.

b) Die Emission von Bargeld läuft bei der Modellnotenbank also darauf hinaus, daß sie nicht (oder weniger) liquide Tauschobjekte der Wirtschaftssubjekte in liquide Tauschmacht umtauscht: Die Modellnotenbank *liquidisiert Tauschobjekte* und schafft dadurch Liquidität für andere.

So wirkt die Notenbank mit an monetären Transaktionen, bei denen dadurch Liquidität produziert wird, daß die nicht oder weniger tauschbaren Güter der Wirtschaftssubjekte in tauschbare transformiert werden. Dabei wird deutlich: Zu der Tauschkraft, die in den nichtliquiden Gütern steckt, kommt die Liquidität nur hinzu. Aus der schwerfälligen Tauschkraft der Tauschobjekte wird die wegen ihrer monetären Liquidität sehr viel wendigere Kaufkraft des Geldes. Die Modellnotenbank transformiert träges Tauschvermögen in bewegliches Kaufvermögen. Sie macht aus bloß tauschfähigen Tauschpartnern kaufbereite Transaktionspartner.

Wenn Wirtschaftssubjekte sich liquidisieren wollen, müssen sie den Tauschwert in Gestalt von nicht oder weniger liquiden Wirtschaftsobjekten also schon selbst mitbringen; die Modellnotenbank versetzt diese mitgebrachte Tauschmacht nur in den wirtschaftlichen Aggregatzustand der monetären Liquidität. So erscheint die Liquidität des Geldes auch im Emissionsvorgang wie schon oben (§ 2 I) als eine Art monetäre "Zugabe" zum Tauschwert.

c) Aus ihrer Emissionstätigkeit erwirtschaftet die Modellnotenbank einen Ertragsstrom, der den Kostenstrom übersteigt, den die Herstellung der Banknoten und der übrige Emissionsaufwand verursachen. So verbleibt ihr ein *Nettozustrom*, ein Gewinn. Dieser Gewinn fällt an in Form von Geld und Geldforderungen.

Zwar streicht die Modellnotenbank keinen Geldschöpfungsgewinn in dem Sinne ein, daß sie monetäre Kaufkraft "schafft" und ihr dann diese Kaufkraft zustünde; denn die Modellnotenbank liquidisiert nur anderweit schon vorhandene Tauschobjekte und deren Tauschkraft. Was sie produziert, ist nur die Liquidität, die zu dieser Tauschkraft hinzukommt. Aber als erster Herr über die selbstgeschaffene Liquidität kommt sie bei der Emission ihrer Banknoten in den Genuß der Erträge, die bei Vermarktung von

Liquiditätsnutzen anfallen. Die Seigniorage der Modellnotenbank besteht also in den Überschüssen aus Vermarktung des Nutzens von selbstgeschaffener Liquidität.

Man könnte freilich einwenden: In dem Augenblick, in dem die Wirtschaftssubjekte ihren Zinszahlungsverpflichtungen aus der Liquidisierung ihrer Tauschobjekte nachkämen, verschwinde das Geld aus der Wirtschaft und werde die mit ihm verbundene Liquidität "vernichtet". Alles andere seien dann nur interne Buchungsvorgänge in der Modellnotenbank. Daran ist richtig, daß die Liquidität vernichtet wird. Aber der Tauschwert des Geldes, das zur Modellnotenbank zurückströmt, wird nicht vernichtet, sondern bleibt bei ihr hängen und erscheint als Bestand in ihren Büchern.

Damit der Geldkreislauf geschlossen bleibt und im Güterkreislauf keine Lücken gerissen werden, muß die Notenbank sowohl für die vernichtete Liquidität als auch für die ihr zugewachsenen Anwartschaften aufs Sozialprodukt, die sie nicht selbst abrufft, Ersatz bereitstellen, indem sie neues Geld schafft, also neues Geld emittiert (sei es auch in Gestalt der alten, zu ihr zurückgelaufenen Banknoten).

Ersetzt die Modellnotenbank die vernichtete Liquidität nicht und liquidisiert sie an Stelle der ihr zugeflossenen Tauschkraft kein anderes Tauschobjekt, kommt es zur Deflation. Außerdem stünde der Wirtschaft, wenn diese ihre Kredite an die Notenbank zurückzahlen muß, nicht genügend Geld zur Erfüllung dieser Verbindlichkeit zur Verfügung, wenn nicht die Modellnotenbank jeweils umgehend dafür sorgte, daß die ihr in Gestalt von Zinsen zuströmenden Gelder alsbald wieder ersetzt werden.

Indem aber die Modellnotenbank die zu ihr zurückfließenden Gelder wieder emittiert, vergrößert sich der Gesamtbestand an Verschuldung der Wirtschaft gegenüber der Modellnotenbank: Die Verbindlichkeiten der Wirtschaft gegenüber der Modellnotenbank aus dem ursprünglichen Emissionsgeschäft bleiben bestehen; denn durch Zinszahlungen werden nur die jeweils im Verlaufe der Zeit fällig werdenden Zinsverpflichtungen erfüllt und getilgt. Weil die Wirtschaft sich die Gelder für die Erfüllung dieser Zinsverpflichtungen bei ihrer Notenbank zusätzlich besorgen muß, indem sie weitere nichtliquide Tauschobjekte liquidisiert, nimmt die Verschuldung der Wirtschaft ebenso zu wie die Bestände der Modellnotenbank. So gesehen wird die Notenbank reicher und die Wirtschaft ärmer: Immer größere Teile des Bestandes an nichtliquiden Gütern innerhalb der Wirtschaft werden in den Liquidisierungsprozeß verstrickt. Es findet ein Konzentrationsprozeß statt, und zwar eine Vermögensakkumulation bei der Modellnotenbank.

Die Wirtschaft arbeitet mehr und mehr mit "Fremdkapital", und die Notenbank wird mehr und mehr vom Liquiditätsversorger zum "Kapitalgeber". (Soweit die Modellnotenbank beim Ankaufsgeschäft nicht auf den Erwerb von Geldforderungen beschränkt ist, sondern ihr im Modell auch gestattet wird, andere Vermögenswerte anzukaufen, wird die Modellno-

tenbank im Verlaufe der Zeit auch immer mehr Sachvermögen und Devisen an sich ziehen: eine Art vorprogrammierter allmählicher "Enteignung" der Produzenten und Konsumenten durch das monetäre System zugunsten der Emissionskasse der Modellnotenbank.)

An dieser Stelle wird klar, daß die buchungstechnischen Rechenwerke, die im Zusammenhang mit der Emissionskasse der Modellnotenbank geführt werden, zu einer volkswirtschaftlich unsinnigen Abbildung und damit auch zu einer ebenso volkswirtschaftlich unsinnigen Verrechnung von Kaufkraft führen. Diese Rechenwerke freilich hängen nicht in der Luft, sondern sind abhängig von den ökonomischen Eigenschaften der Liquidität, um die es geht, so daß man, wenn man volkswirtschaftlich sinnvolle Abbildungen und Verrechnungen zustandebringen will, praktisch bei der Liquidität und ihren Kosten anknüpfen muß, die abgebildet und verrechnet werden.

d) Mit jedem Emissionsgeschäft werden Zinsverpflichtungen begründet. Das führt, auf die soeben beschriebene Art und Weise, zu Geldrückströmen und Neuemissionen, die im Ergebnis auf exponentielles Anwachsen sowohl der Zinsströme wie auch der Aktiva der Modellnotenbank hinauslaufen. Es ist paradox, ja geradezu wie verhext: Die Modellnotenbank, die zu dem Zweck ins Modell eingeführt wurde, die Modellwirtschaft mit Liquidität zu versorgen, erhält diese ihre monetäre Liquidität umgehend zurück, und zwar in immer schneller wachsendem Umfang. Dabei schleppt, im wirtschaftlichen Ergebnis, die zurücklaufende Liquidität Anwartschaften aufs Sozialprodukt in die Modellnotenbank hinein. Beides widerspricht letztlich Sinn und Zweck der Modellnotenbank: Ihre Liquiditätsdienste sollten es den Wirtschaftssubjekten erleichtern, ihre Transaktionen untereinander abzuwickeln. Es war nicht Sinn und Zweck der Liquiditätsdienste, die Wirtschaftssubjekte mehr und mehr dazu zu zwingen, die ihnen zur Verfügung gestellte Liquidität immer wieder bei der Modellnotenbank abzuliefern und sie sich, unter Verursachung zunehmender Kosten, immer wieder neu zu beschaffen. Schon gar nicht war es Sinn und Zweck der Notenbank, sich selbst mit Anwartschaften aufs Sozialprodukt zu versorgen und sich zum Kapitalisten zu entwickeln.

Wachsen im Verlaufe der Zeit die Zinsströme, die aus dem realwirtschaftlichen Bereich zur Modellnotenbank hinfließen, und wächst dementsprechend die Verschuldung der Wirtschaft gegenüber der Modellnotenbank, dann ergibt sich für die Wirtschaft das Problem, wie sie die zunehmende Belastung mit Liquidisierungskosten überhaupt noch finanzieren soll. Man muß vermuten, daß eine Wirtschaft, die ihren Verpflichtungen gegenüber der Modellnotenbank nachkommen können soll, *exponentiell wachsen* muß wie die Summe ihrer Liquidisierungskosten, die sie an die Modellnotenbank abführen muß. Da dem aber natürliche Grenzen gesetzt sind, ist die betrachtete Art und Weise der Liquiditätsversorgung ein Prozeß mit selbstzerstörerischen Tendenzen (*self-destroying process*).

Der selbsterstörende Charakter ist angelegt in den Eigenschaften der Liquidität und in der Art und Weise ihrer Emission.

Eine Wirtschaft, die nach Art und Weise der Modellnotenbank mit Liquidität versorgt wird, kann kein gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht erreichen. In den Prozeß der Geldversorgung ist die Produktion von Ungleichgewicht mit einprogrammiert.

e) Wenn freilich die Modellnotenbank ihre Gewinne nicht behält (genauer: die Liquidität ihrer Gewinne nicht durch Neuemissionen ersetzt), sondern sie als liquide Tauschmacht der Wirtschaft im Wege eines *Recycling über den Staatshaushalt* wieder zur Verfügung stellt, entfallen die beobachteten Verschuldungseffekte. Die Gewinne aus der Liquidisierung von Tauschobjekten werden in diesem Falle sozialisiert. Sie erscheinen als eine Art Liquiditätssteuer, die die Wirtschaftssubjekte anlässlich von Liquidisierungsgeschäften zu entrichten haben. Da sich die Wirtschaft die Liquidität für Transaktionszwecke besorgt, hätte man es mit einer Steuer auf Transaktionsvorgänge, letztlich also mit einer Verkehrssteuer zu tun. (Diese Steuer erscheint dem herkömmlich geschulten Ökonomen freilich nicht als Verkehrssteuer, sondern als Kapitalsteuer.)

Durch die Sozialisierung der Liquidisierungsgewinne bei der Modellnotenbank auf dem Wege eines Recyclings der Liquidität über den Staatshaushalt werden freilich nur die Auswirkungen einer an sich unbefriedigenden Art und Weise der Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität entschärft. Die Struktur des Liquiditätsversorgungsprozesses selbst wird nicht korrigiert. Man hat es nur mit einer Therapie am Symptom zu tun.

2. Geschäftsbanken

Für den Laien erscheinen Banken nicht als Geldemittenten, sondern als Umschlagplätze für Spargelder: Sie nehmen Spargelder herein und reichen sie als Kredite weiter. Tatsächlich ist der Vorgang komplizierter und sind die Zusammenhänge zwischen Einlagen und Krediten wesentlich lockerer. Soweit die Bank Sichtguthaben zur Verfügung stellt, emittiert sie Buchgeld. Dabei ist ihr Spielraum unter anderem durch Mindestreservvorschriften und durch die Notwendigkeit, hinreichend Kasse zu halten, begrenzt. Sind die Spielräume für neue Emissionen jedoch ausgeschöpft, nähert sich das Verhalten der Geschäftsbanken dem an, was man sich laienhaft vorstellt.

Jedenfalls für die Frage danach, ob und in welchem Umfang der emittierten Liquidität Kosten gegenüberstehen, kann man für die folgenden Überlegungen davon ausgehen, daß die gesamten Kosten für die Bereitstellung von Giraliquidität sich in ähnlichen Größenordnungen bewegen wie der Zins.

Die Emissionskasse von Geschäftsbanken ähnelt im Außenverhältnis der Emissionskasse der Modellnotenbank. Auf der Bankinnenseite, wo es insbesondere um die Refinanzierung geht, entstehen jedoch Aufwendun-

gen, die mit denen einer Notenbank nicht vergleichbar sind. Zudem stehen die Geschäftsbanken bei der Emission ihrer Giralgelder im Wettbewerb miteinander, so daß Kostenvorteile mit großer Wahrscheinlichkeit an die Abnehmer der Liquidität weitergegeben werden und auch deshalb abnorm hohe Spannen zwischen den Aufwendungen des Liquiditätsgeschäftes und dessen Erträgen nicht angenommen werden können.

Unter liquiditätstheoretischem Blickwinkel darf man also im großen und ganzen sagen: Ertragsstrom und Kostenstrom sind bei der Emissionskasse der Geschäftsbanken in etwa kongruent. Das schließt Profite nicht aus, sondern soll nur heißen, daß die Kostenstruktur der Liquidität bei Geschäftsbanken im Zusammenhang mit Ihrem Emissionsgeschäft grundlegend verschieden ist von der Kostenstruktur des Emissionsgeschäftes der Modellnotenbank. Das liegt daran, daß die Geschäftsbanken, im Rahmen der oben angedeuteten Vorbehalte, so angesehen werden können, als arbeiteten sie mit Fremdliquidität. Dieser Fall ist dadurch gekennzeichnet, daß die Kasse, aus der mit Fremdliquidität operiert wird, eine Nutzen-Kosten-Struktur derart aufweist, daß Erträge und Aufwendungen im liquiditätstheoretischen Sinne "kongruent" sind. Insoweit fungieren die Banken dann bei ihrem Emissionsgeschäft als liquiditätstheoretisch weitgehend "neutrale" Instanzen. Es bleibt freilich theoretisch denkbar und für praktische Bereiche wie etwa den Euro-Devisen-Markt zu prüfen, ob und inwiefern für die Emissionskassen von Geschäftsbanken unter bestimmten Umständen nicht doch ähnliche Überlegungen anzustellen sind wie für die Emissionskasse der Modellnotenbank.

II. Transaktionskasse

Wer Geld verwendet, um realwirtschaftliche Transaktionen abzuwickeln, hat eine "Transaktionskasse". Realwirtschaftliche Transaktionen sind es vielfach auch, wenn mit Geld spekuliert oder mit Geld, das in der Vorichtskasse bereitgehalten wird, auf unvorhergesehene Ereignisse reagiert wird.

1. Abgrenzung der Transaktionskasse von der Anlegerkasse

Zu den realwirtschaftlichen Transaktionen, die aus der Transaktionskasse abgewickelt werden, gehören auch Kauf und Verkauf von Leistungen per Termin, insbesondere von terminierten Geldleistungsverpflichtungen. Denn es ist ein durchaus realwirtschaftlicher Vorgang, wenn jemand heute eine Nachfragenische am Markt freimacht, indem er auf die Wahrnehmung einer liquiden gegenwärtigen Anwartschaft aufs Sozialprodukt verzichtet, um einem anderen den Vortritt zu lassen, der dafür später per Termin eine entsprechende Lücke wieder frei machen muß, indem er dann liquide Anwartschaften aufs Sozialprodukt zur Verfügung stellt.

Wo immer also Kasse genutzt wird, um eine zukünftige Leistung zu kaufen, die um der Leistung per Termin willen erworben wird, hat man es mit realwirtschaftlichen Transaktionen zu tun. Nur insoweit, wie anlässlich solcher transtemporaler Austauschgeschäfte Liquidität mitvermarktet wird, handelt es sich nicht mehr um ein Geschäft über realwirtschaftliche, nämlich von der Liquidität des Geldes verschiedene, Tauschobjekte, sondern um Geschäfte in Liquidität selbst: Um "Geldanlagen", die auf Zinsen, auf Renditen zielen.

Soweit Kreditgeschäfte im Kern auf Geschäfte mit asynchronem Leistungsaustausch hinauslaufen, hat man es also mit einer Transaktionskasse zu tun; soweit dabei Liquidität vermarktet wird, mit einer "Anlegerkasse". Diese Unterscheidung mag theoretisch spitzfindig klingen; sie hat aber damit zu tun, daß Geld eben zweierlei "Werte" verkörpert und zweierlei Funktionen erfüllt: Zum einen hat man es mit dem Tauschwert zu tun, den das Geld (wie andere Tauschobjekte auch) darstellt; zum anderen geht es um die spezifische Liquidität eben dieses Tauschwertes. Spezifisch monetär ist dabei die Liquidität, nicht der Tauschwert. Also muß die liquiditätstheoretische Trennlinie zwischen den "realwirtschaftlichen" Transaktionen (Ausgeben und Annehmen des Geldes) einerseits und den bloß "monetären" Geschäften (Vermarktung der Liquidität von Geld) andererseits verlaufen.

Klar ist dabei freilich, daß bei Anlagegeschäften die reale Komponente (Zeitverschiebung realen Bedarfs aus der Gegenwart in die Zukunft) praktisch so weit in den Hintergrund und der Anlegerzweck praktisch so sehr in den Vordergrund treten kann, daß es (fast) nur noch um die rentablen Anlagen und (fast) nicht mehr um wirklichen Bedarf nach Verschiebung von Nachfragezeitpunkten auf der Zeitachse geht. So gering allerdings der Zukunftsbedarf von Anlegern auch sein mag: die Transaktionen, die die Konsumenten und Produzenten abwickeln müssen und für die sie Liquidität benötigen, sind stets und per Definition gegenwärtige Transaktionen. Diesen gegenwärtigen Transaktionsbedarf der Inhaber von Transaktionskassen kann der Inhaber einer Anlegerkasse ausnutzen, auch wenn er keinen echten Zukunftsbedarf hat.

2. Transaktionskasse mit Eigenliquidität

Die "Transaktionskasse mit Eigenliquidität" ist der geldtheoretische Modellfall, den die bisherige Geldtheorie und Geldlehre vor Augen hat, wenn sie die segensreichen, nämlich kostensparenden Eigenschaften des Geldes beschreibt. Dabei versäumt es diese Geldtheorie, an die Kosten zu denken, die mit Geld für alle diejenigen verbunden sind, die nicht von vornherein Eigenliquidität in der Kasse haben. Daß schon die idealtypische Ausstattung einer Wirtschaft mit Liquidität durch die Notenbank zunächst einmal auf Kredit erfolgt, also alles andere als kostenlos ist, bleibt dabei außer Betracht. Doch kommt es hier noch nicht auf die unreal

restriktiven Implikationen der herkömmlichen Geldtheorie an, sondern auf Eigenschaften der "Transaktionskasse mit Eigenliquidität".

Kassehalter mit Eigenliquidität genießen die Vorzüge des Geldes als des monetären Jokers unter den Tauschobjekten, ohne daß ihnen der Genuß dieser Vorzüge durch nennenswerte Aufwendungen geschmälert wird: Sie können geplante Transaktionen abwickeln, günstige Zeitpunkte spekulativ abwarten und auf die Realisierung von Risiken schnell reagieren. Sie sind beweglich kraft monetärer Liquidität.

Der Bedarf nach Konsum- oder Investitionsgütern, den die Halter von Transaktionskassen mit Eigenliquidität haben, ist selbst schon liquidisiert: Er ist mit Eigenliquidität monetär unterfüttert; er kann auf jedes kaufbare Objekt ausgerichtet werden; und er kann durch Ausgabe des Geldes gedeckt werden.

Unternehmer, die über eine Transaktionskasse mit Eigenliquidität verfügen, sind nicht abhängig von Instanzen, die ihnen ihre Tauschmacht, die in unbeweglichen Tauschobjekten gebunden ist, in monetäre Kaufkraft liquidisieren. Sie brauchen sich nicht verschulden, und sie brauchen sich in ihre unternehmerische Entscheidungen nicht hineinreden lassen. So zeigt sich, daß nicht eigentlich die Tauschkraft, die in Tauschobjekten enthalten ist, frei und unabhängig macht, sondern erst die Eigenliquidität der Transaktionskasse.

Die Transaktionskasse mit Eigenliquidität vermittelt ihrem Inhaber den Nutzen der Liquidität "in Natur": als Strom unmittelbaren Nutzens (liquidity service stream). Da diesem Nutzenstrom kein annähernd gleichartiger Strom von Aufwendungen gegenübersteht, handelt es sich bei der Transaktionskasse mit Eigenliquidität volkswirtschaftlich um eine Kasse mit einem eindeutigen Nettostrom an ökonomischem Nutzen.

Die Transaktionsvorteile enden freilich, sobald sie wahrgenommen werden und an die Stelle der liquiden Tauschmacht wieder andere Wirtschaftsgüter und deren Nutzen tritt. Für den Kassehalter lohnt sich der Umtausch seines Geldes in andere Wirtschaftsgüter nach allem also nur dann, wenn das eingetauschte Gut so nützlich für ihn ist wie sein Geld: also so nützlich wie der Nennwert des Geldes zuzüglich seines Liquiditätswertes. Güter, die diese Schwelle nicht überwinden, haben beim monetär vermittelten Tausch keine Chance.

Das Konsumgut oder das Investitionsgut muß demnach für den Kassehalter, der dafür sein Geld opfern soll, nicht nur seinen Preis wert sein, sondern um so viel mehr als der bloße Preis, wie Geld kraft seiner Liquidität mehr wert ist als unbeweglicher Tauschwert gleichen Nennwertes. Insbesondere für Investitionsgüter gilt, daß der erwartete Nutzen den der Liquidität erreichen oder übertreffen muß: "Der Grenznutzen von Geldkapital setzt den Standard für den Grenznutzen von Realkapital."

Für jeden, der noch Lebensmittel braucht, um zu leben, haben die Nutzwerte der Güter, die er mit seinem Geld erwerben kann, in der Regel ein Übergewicht gegenüber dem Nutzen von Liquidität in der Kasse. Be-

dürftige Menschen also werden ihre Kasse als Transaktionskasse führen und ihr Geld ausgeben für alles das, was ihnen wichtiger ist als Liquidität. Auch soweit sie fürs Alter vorsorgen müssen, sind sie darauf angewiesen, Leistungen per Termin schon heute zu erwerben, und sie werden solche Geschäfte auch dann noch abschließen, wenn sie dabei keinen Profit machen. Ihr wirklicher Bedarf bestimmt die Zwecke, denen sie ihre Kasse realwirtschaftlich widmen.

Hat jedoch ein Kassehalter seine Bedürfnisse schon weitgehend befriedigt, dann nimmt der Nutzen jeder weiteren für Konsumzwecke verausgabten Geldeinheit ab. Schließlich wird der Punkt erreicht, von dem an der zusätzliche Nutzen einer zusätzlichen Ausgabe so gering wird, daß andere Vorteile in den Vordergrund treten. Von diesem Punkt an hat der Nutzen von Liquidität in der Kasse als solcher und haben die Vermarktungsvorteile der Liquidität eine Chance, sich gegenüber der Neigung der Wirtschaftssubjekte zum Konsum oder zur eigenen unternehmerischen Investition durchzusetzen. Der Kassehalter, der bis zu diesem Zeitpunkt eine Transaktionskasse (für Konsum- und Investitionszwecke) geführt hatte, widmet die Liquidität seiner Kasse jetzt um. Er macht seine Transaktionskasse zur Anlegerkasse.

Wenn ein Kassehalter die in seiner Kasse gehaltene Liquidität dem Transaktionszweck entwidmet und sie Anlagezwecken widmet, so zeigt sich daran, daß private Kassehalter nach unserer heutigen Geldordnung die Kompetenz haben, das Transaktionsmedium "Geld" dem Transaktionszweck zu entwidmen und anderen Zwecken zuzuführen, deren volkswirtschaftliche Funktionalität zumindest problematisch ist. Liquidität ihren eigentlichen Transaktionszwecken zu entwidmen, das bedeutet letztlich, Liquidität zu vernichten: in dem gleichen Sinne, wie Banknoten, die im Bankensektor verschwinden, als Bargeld "vernichtet" werden und neue Liquidität z. B. erst wieder durch die Gutschrift auf einem Girokonto emittiert wird.

3. Transaktionskasse mit Fremdliquidität

Die "Transaktionskasse mit Fremdliquidität" ist, anders als die "Transaktionskasse mit Eigenliquidität", genau der Fall, der bislang geldtheoretisch vernachlässigt wurde, obwohl es sich um den liquiditätstheoretisch aufschlußreichsten Fall der Kassehaltung handelt: Zeigt er doch, daß es Geld gibt, das nicht nur Transaktionskosten erspart, sondern auch solches, das selbst Kosten verursacht, und zwar in Höhe des Marktpreises des Nutzens, den es bietet.

a) Zunächst einmal genießt, wer mit Fremdliquidität Kasse hält, selbstverständlich sämtliche Annehmlichkeiten, die kraft monetärer Liquidität einem Kassehalter zur Verfügung stehen. Insofern unterscheidet sich seine Stellung nicht von der des Kassehalters mit Eigenliquidität. Zugleich aber mit dem Nutzen fallen bei der Transaktionskasse mit Fremdliquidität

die Kosten der Fremdliquidität an. Diese Kosten, das hatte sich gezeigt, entsprechen ihrer Höhe nach im idealtypischen Falle dem Marktwert der Vorteile, die die Liquidität der Kasse ihrem Kassehalter vermittelt.

Bei der Transaktionskasse mit Fremdliquidität steht also dem Nutzenstrom der Liquidität ein Kostenstrom der Liquidität gegenüber, und zwar derart, daß die Ströme liquiditätstheoretisch in etwa äquivalent sind und, weil sie bei der gleichen Kasse zu Buche schlagen, auch kongruent in dem Sinne, daß sie sich wechselseitig kompensieren, ausgleichen, saldieren.

Der Nutzenstrom einer Transaktionskasse mit Fremdliquidität wird also kompensiert und "neutralisiert" durch einen entsprechenden Kostenstrom, so daß, innerhalb akzeptabler Toleranzen, kein liquiditätstheoretisch relevanter Netto-Nutzen-Zustrom oder Netto-Nutzen-Abstrom mit der Kassehaltung verbunden ist.

Nach allem kann man festhalten: Die Transaktionskasse mit Fremdliquidität ist, was die Struktur ihrer Nutzen-Kosten-Ströme betrifft, eine "neutrale Kasse". Dementsprechend kann "Fremdliquidität" als liquiditätstheoretisch *neutrale Liquidität* bezeichnet werden.

Man kann den Zustand "neutraler Liquidität" sich auch wie folgt veranschaulichen: In der Transaktionskasse mit Eigenliquidität erscheint der Nutzen der monetären Liquidität als "Zugabe" zu dem Tauschwert, der im Geld verkörpert ist. Diese Zugabe war es auch, kraft derer die Transaktionschancen eines Käufers größer sind als die eines Verkäufers. Werden jetzt jedoch, wie im Falle der Fremdliquidität, die Naturalvorteile ökonomischer Liquidität ökonomisch durch Kosten kompensiert, dann behält der Kassehalter zwar sämtliche Transaktionschancen, die in der Jokerqualität des Geldes begründet sind, aber er bezahlt sie mit Liquiditätskosten, die den Charakter von Bestandhaltungskosten haben, so daß er unter Kostendruck gerät, und zwar unter Kostendruck, der, ökonomisch gesehen, die Transaktionsvorteile neutralisiert, die Geld gegenüber nicht gleichermaßen liquiden Tauschobjekten besitzt.

Sollte sich erweisen, daß "neutrale Liquidität" unter volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten auch "optimale Liquidität" ist, dann hat man also in der "Transaktionskasse mit Fremdliquidität" den Idealtyp und Modellfall "neutraler Liquidität" vor Augen, und es ist zu vermuten, daß genau in dieser Richtung auch die Lösung des alten Problems des "neutralen Geldes" zu suchen ist (unten § 5 III 2 und § 11 II).

b) Sobald freilich Geld aus der Transaktionskasse mit Fremdliquidität ausgegeben wird, bleiben die Liquiditätskosten beim Kassehalter hängen, während der Liquiditätsnutzen weiterwandert in die Empfängerkasse. Die überlieferte monetäre Liquidität ist also so konstruiert und strukturiert, daß ein *Splitting des Nutzen-Kosten-Zusammenhanges* in dem Augenblick stattfindet, in dem geliehenes Geld ausgegeben wird. Durch dieses Nutzen-Kosten-Splitting entstehen neuartige Kosten, die betriebswirt-

schaftlich nicht mehr als Liquiditäts- und Transaktionskosten erscheinen, sondern jetzt das Etikett "Kapitalkosten" tragen.

An dieser Stelle zeigt sich, inwiefern Kapitalkosten liquiditätstechnisch erzeugt werden, also mit der Nutzen-Kosten-Struktur der "Transaktionskasse mit Fremdliquidität" zusammenhängen. Wenn aber Kapitalkosten dem Grunde nach als Liquiditätskosten entstehen, dann zeichnet sich die Möglichkeit ab, die gesamte Kapitaltheorie liquiditätstheoretisch zu "hinterfragen" und die von der Kapitaltheorie behandelten Zusammenhänge womöglich liquiditätstheoretisch exakter und treffender abzubilden. Das allerdings läuft auf eine erhebliche Horizontveränderung hinaus, vergleichbar den Wirkungen des Paradigmenwechsels³ beim Übergang vom ptolemäischen zum kopernikanischen Weltbild: So wie im ptolemäischen Weltbild die Erde fest gedacht wurde und sich alles andere um die Erde drehte, – und so wie im kopernikanischen System die Erde in Bewegung geriet und sich nach Gesetzen bewegte, die sie in Abhängigkeit von der Sonne brachte, – so ähnlich stand im überlieferten ökonomischen Denken das Kapital im Zentrum der Wirtschaft, – und so ähnlich erweist sich jetzt das Kapital als eine abhängige Größe, die sich Gesetzmäßigkeiten fügt, die mit dem Liquiditäts- und Zirkulationssystem der Volkswirtschaft insgesamt zusammenhängen.

Es ist zu vermuten: Wer dem Geld liquiditätstheoretisch auf den Grund geht, der löst die Kapitaltheorie auf in einen präziseren und aussagekräftigeren Zusammenhang liquiditätstheoretischer Strukturen und Begriffe.

III. Anlegerkasse

Schon bei der Abgrenzung der Transaktionskasse von der Anlegerkasse und im Grenzfall des Überganges von der Transaktionskasse zur Anlegerkasse hatte sich oben gezeigt, wie die "Anlegerkasse" liquiditätstheoretisch zweckmäßigerweise zu definieren ist: als der Idealtyp einer Kasse, bei deren Halter die Neigung zur Vermarktung der Liquidität seine anderen Neigungen überwiegt, nämlich seine andere Neigung zu realwirtschaftlich relevanten Transaktionen ebenso wie seine Neigung zur Liquidität als solcher. Bei der Anlegerkasse überwiegt also die Neigung zur Geldanlage sowohl die Neigung zur Transaktion als auch die Neigung zur Liquidität. Der typische "Anleger", davon war schon die Rede, widmet das Geld um: Er entwidmet es dem Transaktionszweck und widmet es seinen Anlegerinteressen. Er vernichtet Transaktionsliquidität und spielt sich danach als Geldemittent auf.

1. Die Anlegerkasse als Quasi-Emissionskasse

a) In dem Augenblick, in dem ein "Anleger" das Geld, das ihn erreicht, nicht selbst als monetäres Tauschmittel für Transaktionen nutzt, verhält er

sich wie die Modellnotenbank: Die Modellnotenbank war so definiert worden, daß sie Liquidität schafft und emittiert, die sie selbst nicht für Transaktionszwecke verwendet.

Der Anleger, der bei ihm eintreffende Liquidität den Transaktionszwecken entwidmet und sie erst wieder herausgibt ("emittiert"), wenn die übrigen Wirtschaftssubjekte, die Liquidität für die Abwicklung ihrer Transaktionen brauchen, ihm dafür Zinsen zahlen, verhält sich als *funktionales Äquivalent zur Modellnotenbank*. Er läßt Transaktionsliquidität verschwinden, weil er selbst keine Transaktionen durchführen will. Er emittiert sodann wieder Liquidität, die er als solche selbst nicht braucht, für die er aber Zinsen einstreicht.

b) Jeder idealtypische *Anleger* kann also als *Quasi-Notenbank* aufgefaßt werden, die in Konkurrenz zur offiziellen Notenbank die Vernichtung und Emission von Geld betreibt. Diese Beschreibung des Vorganges mag unter herkömmlichem, monetaristischem Blickwinkel nichts sein als eine kuriose und nicht weiter aufschlußreiche Interpretation privater Kassehaltung. Liquiditätstheoretisch jedoch macht gerade diese Interpretation der privaten Kassehaltung sinnfällig, worum es bei der "Anlegerkasse" geht. Sie zeigt beiläufig auch, daß der Anleger nicht "Geld hortet", bevor er es ausgibt, sondern vernichtet: sterilisiert oder paralyisiert. (Was er hortet oder "behält", ist die Kaufkraft, nicht die Liquidität).

Da die "Anlegerkasse" weitgehend ein funktionales Äquivalent zur "Emissionskasse" der Modellnotenbank darstellt, kann hier Bezug genommen werden auf die Überlegungen zur Nutzen-Kosten-Struktur der Modellnotenbank-Emissionskasse: Durch die Nutzen-Kosten-Struktur der Emissionskasse sind wachsende Rückströme von Geld (Quasi-Emissionsgewinne), wachsende Bestände auf der Seite der Anleger sowie wachsende Verschuldung der übrigen Wirtschaft und Konzentrationsprozesse vorprogrammiert, ohne daß dahinter echte realwirtschaftliche Zukunftspräferenzen der Anleger stehen und ohne daß realwirtschaftliche Güter hervorgebracht werden. Das erzeugt notwendig ein ebenso zunehmendes gesamtwirtschaftliches Ungleichgewicht und läuft, gesamtwirtschaftlich, auf selbstzerstörerische Prozesse hinaus.

Während die Modellnotenbank bei ihrer Emissionskasse noch gewisse Herstellungs- und Verwaltungskosten trägt, hat der Anleger praktisch keine Herstellungskosten und kaum Verwaltungskosten bei seiner Bereitstellung von Liquidität für die übrige Wirtschaft. Damit verschärfen sich beim idealtypischen "Anleger" noch die Ausgangsbedingungen insofern, als das erwähnte Anschwellen der Rückströme und Anwachsen der Bestände sich womöglich noch schneller vollziehen kann als bei der Modellnotenbank. Dies umso mehr, als der private Anleger nach dem Prinzip der Gewinnmaximierung verfährt, während die Modellnotenbank wirtschafts- und währungspolitische Ziele verfolgt. Andererseits wird der Vorgang durch Steuern gedämpft.

2. Recycling der Quasi – Emissionsgewinne von Anlegern

Während die Symptome des herkömmlichen Geldemissionsprozesses bei der Modellnotenbank wenigstens noch insofern entschärft werden können, daß die Gewinne aus dem Emissionsgeschäft auf dem Wege über den Staatshaushalt sozialisiert werden, ist beim typischen "Anleger" die endgültige Privatisierung der Emissionsgewinne strukturell vorprogrammiert. Der Anleger also müßte, um die verhängnisvolle Akzeleration in seinem Emissionsgeschäft von den Symptomen her zu beenden, die Gewinne wieder dem Konsum oder eigenen Investitionen zuführen. Das jedoch setzte voraus, daß der "Anleger" nicht mehr länger "Anleger" ist: Er müßte die Liquidität in seiner Kasse wieder Transaktionszwecken widmen.

IV. Von den mikroökonomischen Befunden zu makroökonomischen Fragen

Soeben war von "vorprogrammiertem Ungleichgewicht" die Rede. Auch andere Überlegungen deuteten schon weit über den mikroökonomischen Horizont dieses ersten Kapitels hinaus. Insbesondere die Überlegungen zur Nutzen – Kosten – Struktur der verschiedenen Kassen provozieren jetzt mit aller Dringlichkeit makroökonomische Fragen.

Wenn nämlich mit Liquidität Netto – Nutzen – Ströme zusammenhängen können, dann hat Liquidität aufgrund der Anziehungskraft solcher Nutzenströme auf Wirtschaftssubjekte ganz bestimmte Antriebseffekte. Die Ströme selbst bringen Lenkungs-, Allokations- und Verteilungseffekte mit sich. Wie wirken sich diese unterschiedlichen Effekte und die Ströme auf die Gesamtwirtschaft aus? Wie verschiebt sich das ökonomische Bild, wenn die Wahrnehmungserwartungen und Deutungszusammenhänge nicht mehr länger kapitaltheoretisch verzerrt, sondern liquiditätstheoretisch geklärt werden?

2. Kapitel

MAKROÖKONOMIE DER INKONGRUENZEN VON LIQUIDITÄTSNUTZEN UND LIQUIDITÄTSKOSTEN

§ 5 Das liquiditätstheoretische Lenkungsproblem

Was soll gelenkt werden? Antwort: die monetäre Liquidität. Wohin und wie soll sie gelenkt werden? Das ist die Frage. Wenn aber bei alledem das Geld eine Art Zwittergebilde ist, nämlich sowohl Tauschwert verkörpert (eine Bestandsgröße) als auch Liquidität (eine Strom – Erscheinung), wie läßt sich die funktional spezifische Lenkung und Allokation des monetären Tauschvermögens einerseits und der monetären Liquidität andererseits bewerkstelligen? – Um am Ende Antworten auf diese Fragen zu formulieren, empfiehlt es sich, in zwei Schritten vorzugehen: Zunächst gilt es, einige Antriebs- und Lenkungsprobleme sowie Verteilungs- und Allokationsfragen in der Tauschwirtschaft und in der monetisierten Wirtschaft ganz allgemein in Erinnerung zu rufen (I.). Dabei geht es nicht um perfekte, formale und elaborierte Sprechweisen, sondern um kaum mehr als um elementare Trivialitäten, die so dargestellt werden sollen, daß sich die nachfolgenden liquiditätsspezifischen Ergänzungen (II.) am anschaulichsten daran anknüpfen lassen, bevor die Lenkungskriterien für Kaufkraft einerseits und Liquidität andererseits identifiziert werden (III).

I. Konsum und Produktion im Gleichgewicht zwischen Bedarf und Leistung

Zwar kann man, wenn man heute auf die nationale und internationale Wirtschaft schaut, den Eindruck gewinnen, als sei es Zweck des Wirtschaftens, möglichst hohe Kapitalerträge zu erwirtschaften. Ähnliche Eindrücke kann man gelegentlich erhalten, wenn man volkswirtschaftliche Grundrisse, Lehrbücher und Aufsätze studiert. Selbst wenn die Fachleute jeweils im ersten Kapitel auf die eine oder andere Weise "Wirtschaft" als das Bemühen der Menschen auffassen, mit knappen Ressourcen ihre Bedürfnisse zu befriedigen, so zeigt sich an anderen Stellen doch häufig die Überzeugung, daß der bestrentable Einsatz von Kapitalien verträglich

ist mit oder sogar Bedingung ist für optimale Bedürfnisbefriedigung innerhalb der Volkswirtschaft.

Angesichts der liquiditätstheoretischen Fragezeichen, die nunmehr hinter der Kapitaltheorie zu setzen sind, empfiehlt es sich, in die Optimierungsprobleme nicht einzusteigen, ohne zuvor die überlieferten theoretischen Vorstellungen wenigstens insofern etwas zu lockern, als man sich darauf gefaßt macht, mit einigen nicht ganz alltäglichen Vorstellungen von Zusammenhängen konfrontiert zu werden. Und es empfiehlt sich, so strikt und rigoros wie nur denkbar davon auszugehen, daß die Menschen in einer Volkswirtschaft "wirtschaften", um ihre Bedürfnisse zu befriedigen, und daß dies selbstverständlich unter bestmöglicher Ausnutzung der Ressourcen und unter Vermeidung insbesondere auch von sozialen Kosten zu geschehen habe.

1. Menschliche Arbeit als knappes Gut

Zu den in der Regel knappen Gütern, die beim Wirtschaften eine Rolle spielen, gehört unter den Ressourcen vor allem die menschliche Arbeit selbst. Das mag heute absurd klingen, weil praktisch weltweit ein Überangebot in dieser Ressource besteht, so daß ökonomische Praktiker einen Theoretiker, der "Arbeit" oder "menschliche Leistung" zum knappen Gut erklärt, für nicht ganz normal erachten könnten. Nicht die Arbeit erscheint heute als knapp, sondern die "Arbeitsplätze", also die Nachfrage nach bezahlter Arbeit. Dies wiederum hängt (nicht nur, aber jedenfalls auch) damit zusammen, daß für Arbeitsplätze die Ressource "Kapital" eingesetzt und mit Kapitalerträgen derart bedient werden muß, daß sich der Kapitaleinsatz lohnt, nämlich "rentiert".

Hinter der Kapitaltheorie und den Kapitalkosten jedoch hatte sich aus liquiditätstheoretischen Gründen ein großes Fragezeichen ergeben. Vielleicht also hängt die Tatsache, daß bei der Arbeit nicht das knappe Gut "Arbeit", sondern die Nachfrage nach bezahlter Arbeit knapp ist, (nicht nur, aber jedenfalls auch) mit der liquiditätstechnischen Generierung von Kapitalkosten zusammen? Man darf sich also durch den faktischen Befund, daß das Gut "Arbeit", das theoretisch zu den knappen Gütern gehört, heute im Überfluß vorhanden zu sein scheint, nicht gleich verwirren lassen. Menschliche Leistungsfähigkeit als solche ist tatsächlich schon von ihren physischen Voraussetzungen her knapp, und zwar insbesondere insofern, als der Tag nur 24 Stunden hat, von denen die Menschen einige auch noch zum Schlafen und Essen brauchen.

Wenn heute nicht Arbeit knapp ist, sondern Mangel an Arbeitsplätzen besteht, so ist das also kein Anlaß, physische Vorgegebenheiten des Wirtschaftens zu verleugnen, sondern eine Herausforderung dazu, jene Programmstrukturen des Wirtschaftsprozesses aufzuspüren, die zur Folge haben, daß so absurde Ergebnisse herauskommen.

Es bleibt also für die elementaren theoretischen Ansätze dabei, daß menschliche Arbeit und menschliche Leistungsfähigkeit zu den knappen Gütern zählt, mit deren optimaler Bewirtschaftung man es in der Wirtschaft zu tun hat. Und gerade weil Theorie und Praxis der heutigen Ökonomie mit dem praktischen Problem, wie die knappe Ressource "menschliche Leistung" optimal eingesetzt werden kann, offenbar nicht fertig werden, erscheint es sogar gerechtfertigt, sich bei der theoretischen Analyse auf diese Ressource zu konzentrieren und sich vorzubehalten, die anderen knappen Güter erst später mit in die Betrachtung einzubeziehen. Auch das bringt eine modelltechnische Reduktion mit sich, deren man sich klar bewußt bleiben muß.

Die Arbeit als knappes Gut unterscheidet sich von anderen knappen Gütern zudem in weiteren, für Optimierungs- und Gleichgewichtsprobleme wichtigen Punkten. Mit Hilfe der Arbeit werden nicht nur andere Güter erzeugt, sondern sie stellt auch eine menschliche Anstrengung von besonderer Art dar: Jeder einzelne Arbeitende muß sein eigenes Optimum zwischen steigendem persönlichem Grenzaufwand bei zusätzlicher Arbeit auf der einen Seite und sinkendem persönlichem Grenznutzen jeder zusätzlich erarbeiteten Zugriffsmöglichkeit aufs Sozialprodukt auf der anderen Seite finden.

Soweit also Einkommen aus Arbeit herrührt, ist Einkommen durch den steil ansteigenden Grenzaufwand straff begrenzt, und begrenzt sind dann mit dem Einkommen auch die Verwendungsmöglichkeiten von Einkommen, also die Konsumchancen. Bei einem solchen Befund ist eigentlich zu erwarten, daß ein Wirtschaftssystem, in dem die Menschen um der Befriedigung ihrer Bedürfnisse willen arbeiten, schnell zu außerordentlich stabilen Zuständen führt, weil in jedem einzelnen Wirtschaftssubjekt eine Art "Grenznutzenbremse" wirksam wird, sobald der steigende zusätzliche Aufwand den sinkenden zusätzlichen Nutzen nicht mehr rechtfertigt.

2. Kreisläufe

a) Der elementarste Fall, für den das Gleichgewicht zwischen Produktion und Konsum ins Auge gefaßt werden kann, ist der Fall einer *autarken Einzelwirtschaft*.

Bin ich autark, dann nehme ich die Doppelrolle des Produzenten wahr, der sein eigener Konsument, und des Konsumenten, der sein eigener Produzent ist. In mir sind Produzent und Konsument funktional identisch, mag ich mich dabei in meinen Funktionen auch zeitlich abwechseln, also jeweils zuvor produzieren, was ich danach erst konsumieren kann. Der Kreis meiner Produktion und meines Konsums läßt sich auf die Grundformel bringen: "Ich erbringe Leistungen an mich selbst."

In diesem Falle einer autarken Einzelwirtschaft motivieren meine Bedürfnisse mich zur Produktion: Antriebseffekte der Bedürfnisse. Auch ziehen meine Bedürfnisse die Ergebnisse meiner Produktion in den ge-

planten Konsum hinein: Lenkungseffekte und Verteilungseffekte der Bedürfnisse. Schließlich richten meine Bedürfnisse auch meine Produktion in Richtung auf die Befriedigung dieser Bedürfnisse aus: Allokationseffekte der Bedürfnisse.

Soweit das Sprichwort stimmt, daß jeder Wunsch, wenn er erfüllt wird, augenblicklich Junge bekommt, sind meine Bedürfnisse als Konsument meiner autarken Einzelwirtschaft ziemlich unbegrenzt. Aber meine Leistungsfähigkeit ist begrenzt, und wenn die Befriedigung abnehmend dringender Bedürfnisse von mir zunehmend spürbare "Schweißbeinheiten", nämlich immer größere Anstrengungen im Grenzbereich meiner Leistungsfähigkeit, erfordert, stellt sich in meiner autarken Einzelwirtschaft alsbald ein stabiles Gleichgewicht ein.

b) In der *Naturalientauschwirtschaft* produziere ich, was ich hinwegtausche, um einzutauschen, was ich brauche. Wiederum spiele ich die Doppelrolle des Produzenten und Konsumenten, aber meine "Identität" als Produzent und Konsument ist in der Tauschwirtschaft nicht mehr "unmittelbar", sondern über den Produktentausch "vermittelt".

Aber auch in der Tauschwirtschaft sind es nach wie vor meine Bedürfnisse, die durch ihre Antriebseffekte mich zur Produktion motivieren. Aber nunmehr bilden die Bedürfnisse der in Betracht kommenden Tauschpartner die Pole, auf die sich meine Produktion wie die Magnetnadel eines Kompasses ausrichtet, so wie meine Bedürfnisse die Produktion anderer auf sich lenken, wenn und soweit ich etwas produziere, an dem sie Interesse haben. Die Antriebseffekte kommen nach wie vor aus den eigenen Bedürfnissen, die Lenkungs-, Allokations- und Verteilungseffekte jedoch aus den Bedürfnissen der anderen. In diesem System spiegelbildlicher Tauscherwartungen produziert man direkt für die anderen, indirekt für sich.

Auch in der Tauschwirtschaft gilt also die Grundformel: "Ich erbringe Leistungen an mich selbst," – freilich auf dem instrumentalen Umweg, daß ich durch meine Leistung jemanden anderen motiviere, mich mit einer Leistung zu versorgen. Er wird für mich und ich für ihn zum Mittel und Instrument dazu, daß wir jeder vermittels des anderen eine Leistung an uns selbst erbringen.

Auch in der Tauschwirtschaft sind der Bedürfnisbefriedigung der Wirtschaftsteilnehmer dadurch Grenzen gesetzt, daß jeder nur beitragen kann, was in seinen Kräften steht, also auch nur einen entsprechenden Gegenwert eintauschen kann. Wie bei der autarken Einzelwirtschaft ist daher auch bei der Tauschwirtschaft zu erwarten, daß die Gesamtwirtschaft ein stabiles Gleichgewicht dadurch erreicht, daß die einzelnen Wirtschaftssubjekte jedes für sich ihren persönlichen Gleichgewichtspunkt bei sinkendem Grenznutzen und steigendem Grenzaufwand finden.

In der Tauschwirtschaft wird der Einkommensstrom, der in Form von Tauschobjekten zu einem Tauschpartner hinströmt, straff und direkt re-

guliert durch den Produktenstrom, der von ihm zu den anderen Tauschpartnern hinfließt.

Während ich in einer autarken Einzelwirtschaft außerordentliche Schwierigkeiten habe, mich in der Aufbauphase mit dem zu versorgen, was wir heute als Investitionsgüter ansprechen würden, und noch größere Schwierigkeiten hätte, für mein Alter vorzusorgen, bietet die Tauschwirtschaft die Möglichkeit, daß die Jungen und Alten von denen profitieren, die im Zenit ihrer Leistungskraft stehen, und zwar derart, daß sie jetzt den Älteren etwas abgeben, so wie sie von den jetzt Älteren während ihrer eigenen Jugend etwas erhalten haben, und daß sie jetzt etwas an Jüngere geben, um selbst später im Alter etwas zurückzubekommen. Auch auf diesen Tauschmärkten der transtemporalen Geschäfte ist ein Gleichgewicht zwischen Gegenwartspräferenzen und Zukunftspräferenzen zu erwarten, das sich aus den Tauschwerten selbst ergibt und nicht beeinflusst wird durch den spezifischen und standardisierten Preis irgend eines Tauschmittels wie des Geldes, für das, unabhängig von den Zwecken seiner Verwendung, Zins als "Preis für Liquidität" gezahlt wird.

c) In der *monetisierten Wirtschaft* produziere ich, um an Geld heranzukommen, weil ich mit dem Geld die Produkte anderer erwerben möchte, um sie zu konsumieren. Nach wie vor bin ich Produzent und Konsument in einer Person. Aber diese meine "Identität als Produzent und Konsument" ist nicht nur durch einen Tauschakt, sondern durch zwei Tauschakte und das Tauschmedium vermittelt: Der Vermittlungsprozeß erhält seinen kausalen Anstoß wiederum von meinen Bedürfnissen (Antriebseffekte) und verläuft dann von der Produktion über den Verkauf der eigenen Leistung und den Kauf fremder Leistung hin zur Bedürfnisbefriedigung.

Auch in der monetisierten Wirtschaft gilt also zunächst die Grundformel: "Ich erbringe Leistungen an mich selbst," – wobei allerdings der vermittelnde Umweg, auf dem meine Leistung mich in anderer Gestalt wieder erreicht, noch länger geworden ist als in der Tauschwirtschaft. Produzent und Konsument sind auch in der monetisierten Wirtschaft "identisch". Sogar beim Geschäft mit asynchronem Leistungsaustausch erscheint der Produzent von heute als der Konsument von morgen und der Konsument von heute als der Produzent von morgen, und ihre unterschiedlichen Zeitpräferenzen fügen sich zusammen wie Stecker und Steckdose, wenn und soweit sie nicht durch Hinzutreten des Liquiditätsmittels "Geld" beeinflusst und verfälscht werden.

In der autarken Einzelwirtschaft gibt es nur einen direkten und kurzen Güterkreislauf, und der führt von mir als Produzenten hin zu mir als Konsumenten. Beim Naturalientausch entstehen Güterkreisläufe zwischen Produzenten und Konsumenten im Tausch. In der monetisierten Marktwirtschaft ergibt sich dann ein Zusammenhang, der so dargestellt zu werden pflegt, daß dem Güterstrom ein Geldstrom entgegenfließt. Dabei könnte man sagen, daß die Haushalte Güter konsumieren und Leistungen erbringen, während die Unternehmen Leistungen verbrauchen und Güter

erzeugen. Wenn und soweit auch in der monetisierten Wirtschaft die Einkommen der Haushalte (nur) aus menschlicher Leistung stammen und (nur) Produkte aus diesen Leistungen konsumiert werden, ist an sich zu erwarten, daß die monetisierte Wirtschaft dank der Gegenläufigkeit von sinkendem Grenznutzen und steigendem Grenzaufwand bei jedem einzelnen Produzenten- und -Konsumenten in einen sehr stabilen Gleichgewichtszustand hineinläuft.

Die Gleichgewichtserwartung in der monetisierten Wirtschaft, so wie sie hier modellartig betrachtet wird, setzt jedoch zweierlei voraus:

- erstens die Identität von Produzent und Konsument, und
- zweitens, daß der Einkommensstrom eines jeden Wirtschaftssubjektes den ökonomischen Gegenwert der Leistungen bildet, die er selbst (mit steigendem Grenzaufwand) in die Wirtschaft einbringt.

Sobald in dem System des Güter- und Geldkreislaufs auf seiten der Haushalte auch Einkommen angenommen werden müssen, für die kein wachsender Grenzaufwand zugrundegelegt werden kann, tauchen Zweifel an den Gleichgewichtsbedingungen auf. Tatsächlich fallen in einer monetisierten Wirtschaft Zinseinkünfte an, für die keine reale Gegenleistung in den Güterkreislauf eingespeist wird: private Anleger, die ihr Geld nicht ausgeben, sondern es umwidmen zu Anlagezwecken, streichen Einkünfte ein, die denen einer Notenbank funktional äquivalent sind.

Kann Einkommen ohne nennenswerte eigene Leistung erzielt und vergrößert werden, so sind bei den betroffenen Wirtschaftssubjekten Verhaltensweisen zu erwarten, die denen eines Rauschgiftsüchtigen ähneln: Mehr Einkommen als solches ist ein lustvolles Ereignis. Da es nicht ausgegeben wird, tritt kaum eine physische Sättigung oder psychische Befriedigung ein wie beim Essen oder Trinken. Soll also das Einkommen noch Lust verschaffen, muß es dazu verwendet werden, wiederum mehr Einkommen zu erzielen.

Anders als bei Einkommensströmen, denen eigene Leistung zugrundeliegt, sind Kapitaleinkünfte nicht mit einem steigenden Grenzaufwand beim Einkommensbezogener verbunden, sondern, ganz im Gegenteil, mit sinkendem persönlichem Einsatz und eigenartigen Gesetzmäßigkeiten der Lustmaximierung: Je größer nämlich das schon fließende Einkommen ist, desto leichter fällt es dem Betroffenen, sein Einkommen wieder anzulegen und dadurch den Einkommensstrom erneut zu vergrößern. Wer wiederholt leistungsloses Einkommen einstreicht, dürfte sich so sehr daran gewöhnen, daß seine Fähigkeit, aus dem Prozeß der Einkommenserzielung Vergnügen zu schöpfen, abstumpft. Wenn er dann bei seiner Lust wenigstens Bestandserhaltung erwirtschaften will, muß er, um gleiche Lusteinheiten zu empfinden, entsprechend größere Einkommensströme erzielen.

Ähnliches gilt, soweit die Einkommensvermehrung nicht als solche, sondern z.B. um der Vermehrung ökonomischer Macht willen erstrebt wird. In diesen Fällen werden in den betroffenen Wirtschaftssubjekten Antriebskräfte wirksam, die nicht, wie beim Leistungseinkommen, gedämpft

und unter Kontrolle gehalten werden durch Gegenkräfte, die umso kräftiger hemmend wirken, je mehr das betroffene Wirtschaftssubjekt an die Grenzen seiner Leistungsfähigkeit kommt.

Man hat also in der autarken Einzelwirtschaft und in der Tauschwirtschaft gute Gründe anzunehmen, daß solche Wirtschaften deshalb sehr stabil sind, weil starke stabilisierende Kräfte in jedem einzelnen Wirtschaftssubjekt dafür sorgen, daß schnell individuelle Gleichgewichte zwischen eigener Leistung und eigener Bedürfnisbefriedigung erreicht werden. Man hat ebenso gute Gründe dafür anzunehmen, daß die Stabilität und das Gleichgewicht einer monetisierten Wirtschaft dadurch gefährdet sind, daß sie einzelnen Wirtschaftssubjekten das Spiel wirtschaftlicher Rollen als "Anleger" ermöglicht, bei denen die suchtähnlichen Antriebskräfte, die bei der Aussicht auf leistungsloses Einkommen wirksam werden, nicht nur nicht durch gegenläufige Kräfte gebremst und gedämpft werden, sondern, ganz im Gegenteil, durch weiteres Einkommen sowohl psychisch bestärkt als auch zu größerer Wirksamkeit mit entsprechenden Ressourcen versorgt werden.

d) Die sehr einfachen und elementaren Überlegungen zu den Antriebs-, Lenkungs-, Allokations- und Verteilungszusammenhängen bei der autarken Einzelwirtschaft, bei der Tauschwirtschaft und bei der monetisierten Wirtschaft lassen vermuten, daß die *Gleichgewichtszusammenhänge* zwischen sinkendem Grenznutzen und steil steigendem Grenzaufwand gerade durch die Einführung von Geld womöglich drastisch *gestört* werden. Weiter sind die Störungen genau dort zu vermuten, wo im Zusammenhang mit Geld leistungsloses Einkommen anfällt. Leistungsloses Einkommen im Zusammenhang mit Geld fällt aber, nach den bisherigen liquiditätstheoretischen Untersuchungen, dort an, wo Kassehalter mit Eigenliquidität einen Nettozustrom an Liquiditätsnutzen oder die Erträge, die bei seiner Vermarktung erwirtschaftet werden können, verbuchen. Mit den Ertragsströmen, um die es dabei geht, wird zugleich Liquidität gelenkt, und es ergeben sich Allokations- und Verteilungseffekte, die womöglich zu Sekundärstörungen des ökonomischen Systems führen, die bislang nicht mit der Nutzen-Kosten-Struktur der monetären Liquidität in Verbindung gebracht worden sind. Damit stellt sich das liquiditätstheoretische Lenkungsproblem nunmehr mit aller Dringlichkeit auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht.

II. Das besondere liquiditätstheoretische Lenkungsproblem

1. Bedarf, Transaktionsbedarf, Liquiditätsbedarf

Die Menschen haben "Bedürfnisse". Soweit es sich um Bedürfnisse handelt, die mit Hilfe der Wirtschaft befriedigt werden, spricht man von "Bedarf". (Dieser Bedarf ist noch nicht identisch mit "Nachfrage". Mit

Bedarf allein werde ich am Markt nicht ernstgenommen; da muß ich beteln gehen oder Sozialhilfe beantragen. Auch in dem Falle, daß ich Tauschobjekte mitbringe, um andere zur Hergabe dessen zu bewegen, wessen ich bedarf, komme ich auf dem Markt einer monetisierten Wirtschaft nicht an; mein Bedarf wird in der Regel nicht ernstgenommen, wenn ich nicht zugleich Geld mitbringe und anbiete. "Bedarf" also wird erst zur "wirksamen Nachfrage", wenn der Nachfrager liquide ist.)

Die Menschen entwickeln aber nicht nur unmittelbare ökonomische Bedürfnisse, nicht nur unmittelbaren Bedarf. In einer Tauschwirtschaft etwa können die Bedürftigen einen großen Teil ihrer Bedürfnisse erst befriedigen, wenn und soweit sie Tauschgeschäfte abgewickelt haben. Vor die Befriedigung der Bedürfnisse, vor die Deckung des Bedarfs schiebt sich das *Tauschgeschäft als das Instrument* ein, ohne das das Ziel nicht erreicht werden kann. Also entsteht auch ein Bedürfnis nach der Abwicklung von Tauschgeschäften, oder abstrakter, ein Bedarf nach Transaktionen. Die Menschen "bedürfen" nicht nur der Güter, die sie als solche brauchen, sondern auch der Instrumente, mit deren Hilfe sie an die Güter herankommen.

Das Geld mit seiner monetären Liquidität ist ein solches Instrument und Mittel, mit dessen Hilfe die Wirtschaftssubjekte Transaktionen abwickeln können, um an die Güter heranzukommen, deren sie bedürfen. Wer Bedürfnisse hat und nicht selbst produziert, was er braucht, bedarf des Tausches; und wer tauschen will, bedarf in einer monetisierten Wirtschaft des Geldes; und wer Geld haben will, muß etwas leisten, muß etwas anbieten und loswerden. So gesehen wäre es sogar sinnvoll zu sprechen von einem Bedarf, die eigene Leistung an den Mann zu bringen. Arbeitslose etwa hätten einen solchen "Bedarf" nach Unterbringung ihrer Leistung. Hier jedoch soll der Begriff "Bedarf" so weit nicht ausgedehnt werden.

Um die ökonomisch wirksamen Wünsche von Wirtschaftssubjekten für Zwecke einer liquiditätstheoretischen Erörterung hinreichend scharf abzubilden, genügt es, im Bereich der Bedürfnisse und des Bedarfs folgende Begriffe zu bestätigen und zu vereinbaren:

- erstens *Bedarf* im Sinne eines Inbegriffs ökonomisch relevanter Bedürfnisse, die das jeweilige Wirtschaftssubjekt zu befriedigen wünscht und zu deren Befriedigung es in der Regel Geld haben muß, damit aus seinem "Bedarf" auch wirksame "Nachfrage" werden kann, die dann auf dem Wege über den Markt durch Leistung befriedigt wird.
- zweitens *Transaktionsbedarf* als jener Drang von Wirtschaftssubjekten, die, aus welchen Gründen auch immer, realwirtschaftliche Transaktionen durchführen wollen und die dafür wiederum in der Regel als Verrechnungsmedium Geld benötigen. Solchen "Transaktionsbedarf" haben z.B. sowohl der Unternehmer als auch seine Arbeitnehmer, wenn sie miteinander ins Geschäft kommen wollen.

- drittens *Liquiditätsbedarf* in dem Sinne, daß es für ein Wirtschaftssubjekt, das Transaktionsbedarf hat, nicht genügt, über irgendwelche vermögenswerte Gegenstände zu verfügen, wie z.B. seine Arbeitskraft, seine Risikobereitschaft, Antiquitäten, Schmuck usw., - daß es vielmehr monetäre Liquidität braucht, wenn es seinen Transaktionsbedarf in der monetisierten Wirtschaft in der allgemein üblichen und so gut wie einzig möglichen Art und Weise befriedigen will.

2. Leistung, Transaktionsbedarf, Liquiditätsbedarf

Wer Bedarf hat, ohne aus Erbschaft oder Schenkung oder auf sonstige Weise schon über Vermögen zu verfügen, muß selbst etwas leisten, wenn er seinen Bedarf decken will. Insofern gilt: Wer Bedarf hat, wird dazu angetrieben, seine eigene Leistung in realwirtschaftliche Transaktionen einzubringen, um Güter eintauschen oder kaufen zu können, mit denen er seinen Bedarf decken kann. So gesehen ist gerade auch derjenige, der sich bereit findet, seine persönliche Leistungsfähigkeit zu vermarkten, typischerweise ein Bedürftiger, der Transaktionsbedarf hat. Nur wenn er seine Leistung verkaufen kann, bekommt er als Gegenleistung Geld, und nur wenn er Geld hat, kann er seinen eigenen Bedarf zur Nachfrage werden lassen und an die Güter herankommen, die er begehrt. Das entspricht der Einsicht, daß die Wirtschaft an den Bedürfnissen ausgerichtet ist bzw. sein soll und daß daher auch von den Bedürfnissen die Antriebs- und Lenkungseffekte ausgehen bzw. ausgehen sollen, die den Wirtschaftsprozess antreiben und lenken.

Die Tatsache, daß ein Wirtschaftssubjekt seine persönliche Arbeitsleistung anbietet, ist nicht nur ein verhältnismäßig zuverlässiges Indiz dafür, daß er noch Bedürfnisse hat, sondern seine Bereitschaft, sich anzustrengen, indem er Leistung erbringt, kann zugleich als praktischer Maßstab dafür fungieren, wie sehr die Befriedigung seiner Bedürfnisse noch hinter jenem Gleichgewichtspunkt zurückbleibt, wo die Bremswirkung des steigenden Grenzaufwandes bei eigener Leistung dazu führt, daß der weitere Einsatz sich angesichts des sinkenden Grenznutzens zusätzlichen Einkommens nicht mehr lohnt.

Wer Bedarf hat, erscheint als typischer, potentieller Konsument. Wer seine Leistung noch anbietet, erscheint bisher als typischer Produzent. Beide aber haben offenbar typischerweise Bedarf; beide haben Transaktionsbedarf. Produktionswünsche ohne Liquidität ergeben keine Löhne; Bedarf ohne Geld ergibt ebenfalls keine Nachfrage. Ohne Nachfrage kommt die Produktion nicht zur Liquidität; ohne Liquidität kommt der Bedarf nicht zur Nachfrage und die Nachfrage nicht zur Produktion. Hinter dem Leistungsangebot steckt also als eigentlicher Motor typischerweise unbefriedigter Bedarf. Es sind diese Wirtschaftssubjekte mit Bedarf und daher Leistungsmotivation, die etwas produzieren wollen, um ihren eigenen Bedarf zu stillen, und zwar derart, daß sie etwas für andere leisten,

um von den anderen selbst etwas zu erhalten. Dieses Verfahren der Bedarfsdeckung führt zwar über den Umweg einer Produktion für andere, führt aber vor allem auch zurück zu dem Bedürftigen selbst. Jedes Wirtschaftssubjekt, das in diesem Sinne noch Bedarf hat und deswegen leistungsbereit ist, möchte also gewissermaßen mit sich selbst ins Geschäft kommen, seine eigenen Bedürfnisse decken, und zwar vermittelt ökonomischer Transaktionen mit anderen. Auch hier gilt noch jene These von der (vermittelten) Identität von Konsument und Produzent.

Um aber nun auf dem Wege über andere Leistungen an sich selbst zu erbringen, müssen diese Wirtschaftssubjekte in der Tauschwirtschaft Tauschgeschäfte und in der monetisierten Wirtschaft Transaktionen durchführen, die durch Geld vermittelt sind. Diese Wirtschaftssubjekte haben, um indirekt Leistungen an sich selbst erbringen zu können, Transaktionsbedarf, und wegen des Transaktionsbedarfs haben sie Liquiditätsbedarf. Die monetäre Liquidität ist für sie in der monetisierten Wirtschaft das Transaktionsmedium, dessen sie bedürfen, um im Wege von ökonomischen Transaktionen direkt Leistungen an andere und indirekt Leistungen an sich zu erbringen.

Ohne Liquidität können alle die Wirtschaftssubjekte, die noch echten Bedarf haben und deshalb auch leistungsbereit sind, nicht über die jeweils anderen mit sich selbst als indirekten Abnehmern ihrer Leistungen ins Geschäft kommen. Der Liquiditätsbedarf, der aus ihrem Transaktionsbedarf resultiert, hat für sie geradezu existenziellen Charakter. In einer monetisierten Wirtschaft nämlich haben sich alle derart daran gewöhnt, nur noch Geschäfte in Geld abzuwickeln, daß für alle diejenigen, die keine zahlungsfähigen Abnehmer für ihre Leistungen finden, praktisch keine anderen Transaktionsmöglichkeiten verbleiben. (Alternativen sind die verschiedenen Barter-Techniken, die zur Zeit wieder aufleben: unten § 9 IV, § 10 V und VI).

III. Unterschiedliche Lenkungskriterien für Liquidität und Kaufkraft

Bevor jetzt die Frage gestellt und beantwortet wird, nach welchen Kriterien Liquidität in der Volkswirtschaft "gelenkt" werden soll, muß daran erinnert werden, daß beim Geld unterschieden werden muß zwischen seiner in ihm als Kaufkraft verkörperten Tauschmacht einerseits und der Liquidität dieser Tauschmacht andererseits. Also ist zu vermuten, daß auch die monetäre Kaufkraft anderen Lenkungskriterien folgen muß als die monetäre Liquidität.

1. Kaufkraftlenkung

Um zu erkennen, wohin die Kaufkraft in einer monetisierten Wirtschaft gelenkt werden soll, empfiehlt es sich, das Modell einer Wirtschaft zu

betrachten, in der das Lenkungsproblem noch nicht durch Hinzutreten monetärer Liquidität modifiziert wird: In der Tauschwirtschaft sind es die dem jeweiligen Wirtschaftssubjekt innerhalb seines wirtschaftlichen Horizontes erkennbaren Bedürfnisse anderer Menschen, an denen es seine Produktion ausrichtet, so wie es erwartet, daß auch die anderen ihn in den je eigenen wirtschaftlichen Horizont mit einbeziehen, an dem sie ihre Produktion ausrichten. Je besser und knapper die Leistung ist, die jemand anderen erbringt, desto bessere und gediegenere Leistungen kann er erwarten und erhält er typischerweise. Das Tauschobjekt, das man erhält, erscheint als Prämie für die eigene Leistung, und je besser die eigene Leistung, desto eher kann man erwarten, ein ebenfalls besseres und nützlicheres, also "wertvolleres" Tauschobjekt zu erhalten.

In der Tauschwirtschaft wird das in den Tauschobjekten enthaltene Tauschvermögen gelenkt, indem es im Gegenzuge mit einem entsprechenden Tauschvermögen prämiert wird. Nicht anders ist es im Prinzip in der monetisierten Wirtschaft: nützliche Leistung erzielt ihren Preis und zieht dadurch Kaufkraft auf ihren Erbringer.

Lenkungstheoretisch kann man also die Adressierung und Dosierung der im Geld enthaltenen monetären Anwartschaften aufs Sozialprodukt schlagwortartig kennzeichnen als "Prämierung von nützlicher Leistung". Dies freilich ist weniger eine empirische Feststellung, als vielmehr eine Sollensaussage: Kaufkraft "soll" nach Maßgabe der Nützlichkeit von Leistung gelenkt werden, für die sie bezahlt wird.

2. Liquiditätslenkung

Wenn die Kaufkraft des Geldes dorthin fließen soll, wo nützliche Leistung erbracht wird, damit der, der die Leistung erbracht hat, auf gleiche Weise wieder nützliche Leistung abrufen kann: welche Rolle spielt dann die Liquidität und wie ist sie zu "lenken"?

Die Liquidität des Geldes fungiert nicht als Prämierung von nützlicher Leistung, sondern als Katalysator beim Tausch. Sie sollte daher nicht dorthin fließen, wo Leistung erbracht wird, und auch nicht dorthin, wo Leistung verbraucht wird, sondern dorthin, wo Leistungen ausgetauscht werden.

Wer tauscht Leistungen aus? Produzenten und Konsumenten, und zwar jeder mit dem jeweils anderen, dann aber auch, im monetär vermittelten Doppeltausch, mit sich selbst. Die Liquidität müßte also genau dorthin gelenkt werden, wo Produzenten und Konsumenten miteinander ins Geschäft kommen, und sie sollte so gelenkt werden, daß prämiert wird, wer sie zu Transaktionszwecken nutzt, und so, daß nicht prämiert wird, wer die monetäre Liquidität ihren realwirtschaftlichen Transaktionsfunktionen entfremdet.

Wie aber kann man monetäre Liquidität so lenken und dosieren, daß immer derjenige, der Liquidität zu Transaktionszwecken verwendet, prä-

miert wird, und andere, die ihr Geld nicht für die Abwicklung von Transaktionen verwenden und festhalten oder unter anderen Zwecksetzungen vermarkten, eher Nachteile als Vorteile haben? Die Antwort auf diese Frage ergibt sich am ehesten, wenn man sich den tatsächlichen Antriebs- und Lenkungseffekten zuwendet, die heute von Nutzen und Kosten der Liquidität ausgehen. Dann wird es relativ leicht sein, funktionale und dysfunktionale Effekte zu unterscheiden und praktische Ansätze für die optimale Lösung des Lenkungsproblems bei der monetären Liquidität zu finden. Am Ende freilich (§§ 11 und 12) wird sich zeigen, daß auch für die Liquidität der einfache Grundsatz gilt: Liquiditätsdienste soll bezahlen, wer sie in Anspruch nimmt, und vergütet bekommen, wer sie erbringt.

§ 6 Lenkungseffekte des Liquiditätsnutzens und der Liquiditätskosten

I. Ansatzpunkt "Inkongruenz"

Sind Nutzen und Kosten einer Liquiditätsart kongruent, saldieren sich Zustrom und Abstrom. Per Saldo findet kein Strom statt. Das Lenkungsproblem ist also ein Problem derjenigen Fälle, in denen Nutzen und Kosten der Liquidität nicht kongruent sind. Mit dieser Einsicht vor Augen sind jetzt die verschiedenen Konfigurationen der Liquidität zu analysieren.

1. Lenkungseffekte der Vorteile von Eigenliquidität

Es ist nützlich und wohltuend, eigenes Geld in der Tasche zu haben. Dieses Geld vermittelt seinem Besitzer die monetären Jokervorteile des Geldes, ohne daß er dafür mit etwas anderem zu zahlen hat als mit entgangenem, vergleichbarem Nutzen ("Opportunitätskosten"). Reale Kosten fallen praktisch nicht an: Er verbucht keinen realen Abstrom in seiner Gewinn- und Verlustrechnung.

Ein Nutzen, der nichts kostet als einen möglichen anderen, annähernd gleich großen Nutzen, ist verlockend und anziehend. So wirkt auch der Nutzen von Eigenliquidität auf Kassehalter verlockend und anziehend. Der Antriebs- und Lenkungseffekt des Liquiditätsnutzens von Eigenliquidität wirkt also dahin, daß Kassehalter eine gewisse "Neigung" entwickeln, ihre Liquidität zu behalten.

Soweit die "Neigung zur Liquidität" reicht, wirken die Antriebs- und Lenkungseffekte also dahin, daß diese Liquidität gerade nicht "in die Zirkulation", sondern "in die Kassen" gelenkt wird.

Andere Wirtschaftssubjekte, die auf Liquidität angewiesen sind, müssen die "Neigung zur Liquidität", die den Kassehalter zur Kassehaltung motiviert, mit ihrerseits verlockenden und anziehenden Angeboten überwinden. Der Kassehalter neigt erst dann dazu, seine Liquidität aufzugeben, wenn das angebotene Gut zusätzlich zu seinem Tauschwert einen Nutzen bietet, der größer ist als der Liquiditätsnutzen.

Die Antriebs- und Lenkungseffekte von Eigenliquidität laufen also zunächst einmal auf sanfte Arretierung der Liquidität in der Kasse hinaus. Liquidität aber, die ihre Inhaber dahingehend "antreibt", ihr Geld zu behalten, und die das Geld daher dahin "lenkt", in der Kasse zu bleiben: eine solche Liquidität verleitet tendenziell dazu, keine eigenen Transaktionen abzuwickeln. Sie verleitet also dazu, daß ein Kassehalter sie dem Zweck, zu dem sie der Volkswirtschaft zur Verfügung gestellt wird, entfremdet. Die Liquidität wird nicht in die Transaktionen hinein-, sondern sie wird von den Transaktionen abgelenkt und abgezogen.

Sobald ein Kassehalter seine Bedürfnisse soweit befriedigt hat, daß das Vergnügen an der Liquidität den Nutzen der noch in Betracht kommenden Bedürfnisbefriedigungen übersteigt, wird er durch die Eigenschaften der heutigen Liquidität gewissermaßen dazu verführt, Geld nicht auszugeben, sondern in der Kasse zu behalten, und zwar um so eher, als man Geld als Anlagemittel nutzen kann (Liquiditätswert), ohne es auszugeben (Tauschwert).

Das heutige Geld verleitet die Kassehalter dazu, ihre Transaktionskasse in eine Anlegerkasse umzuwidmen, dabei auch die Funktion des Geldes zu verändern und sich als eine eigennützig agierende Quasi-Notenbank zu verhalten. Der Anleger läßt das Geld, das als Transaktionsmedium in seiner Transaktionskasse eintrifft, als Transaktionsmittel zunächst verschwinden, bevor er es als Quasi-Notenbank wieder emittiert, wenn es ihm opportun erscheint.

Der Geldvernichtungs-Effekt, der mit Eigenliquidität einherzugehen droht, ist jedoch in der Regel so gering, daß er als solcher praktisch vernachlässigt werden kann. Das liegt daran, daß der Kassehalter mit Eigenliquidität zwar nicht durch echte Kosten, wohl aber durch Opportunitätskosten fast ebenso dringend dazu getrieben wird, seine Kassehaltung zu optimieren wie durch echte Kosten (unten 3.). Entscheidend aber ist nicht nur, daß er sein Geld nicht zu lange in der Kasse behält, sondern auch, wozu er durch die Eigenschaften der Liquidität motiviert wird: eher zum "Ausgeben" oder eher zum "Anlegen".

2. Lenkung durch die Kosten von Fremddliquidität

a) Wie die Vorteile der Eigenliquidität, so haben auch die Kosten der Fremddliquidität ihre Antriebs- und Lenkungseffekte. Der Inhaber von Fremddliquidität genießt zwar den Nutzen einer vollen Kasse, aber er hat auch entsprechende Kosten. Er wird also durch seine mit Fremddliquidität

volle Kasse dazu angetrieben, in der Kasse nur die betriebswirtschaftlich erforderliche Liquidität vorzuhalten, im übrigen aber seine Liquidität möglichst dazu zu verwenden, eine Transaktion abzuwickeln, die ihn in den Besitz eines Gutes bringt, dessen Nutzen größer ist als die anlässlich der Liquidisierung generierten Bestandhalteteilkosten. Zwar muß er diese Bestandhalteteilkosten im geltendem System weitertragen, bis der Kredit getilgt ist, der seiner Fremdliquidität zugrundeliegt; aber er kann sich für die auf Kredit besorgte Liquidität ein Gut beschaffen, dessen Nutzen ihm diese bei ihm hängenbleibenden Kosten wert ist.

Die Kosten von Fremdliquidität haben also Antriebs- und Lenkungseffekte derart, daß die Liquidität alsbald für Transaktionszwecke verwendet wird. Fremdliquidität wird nicht von den Transaktionen ab-, sondern sie wird in die Transaktionen hineingelenkt. Also ergibt sich bei der Fremdliquidität eine *funktionsaugliche Nutzen-Kosten-Struktur* von Liquiditätsvorteilen und Liquiditätskosten.

b) Die Kosten von Fremdliquidität haben jedoch außer den erwähnten funktionsgerechten Effekten auch einen anderen *funktionswidrigen Abschreckungseffekt* auf Kassehalter: Man darf nämlich, unter dem Aspekt der Transaktionskosten und Transaktionseffekte, nicht nur auf die Fremdliquidität schauen, die jemand schon in der Kasse hat. Man muß vielmehr zeitlich zurückgehen bis zu dem Punkt, in dem der Kassehalter abwägt, ob er sich für die geplante Transaktion die erforderliche Liquidität in Form von Fremdliquidität beschaffen soll und kann. In diesem Augenblick muß der Kassehalter die vollen Liquidisierungskosten in seine Kalkulation mit einbeziehen und stellt fest, daß er für die gesamte Dauer des Kredites mit hohen Kosten belastet sein wird. Er deutet diese hohen Kosten zwar als Kapitalkosten, tatsächlich handelt es sich jedoch um Liquidisierungskosten, von denen ein erheblicher Abschreckungseffekt ausgehen kann. Weil nämlich die Kosten der Fremdliquidität beim Liquiditätsnehmer als vermeintliche Kapital- oder Konsumkosten hängenbleiben, erschweren sie schon in der Planungs- und Entscheidungsphase den Zugang zur Liquidität und blockieren dadurch womöglich die an sich gewollte Transaktion.

c) Die Kosten der Fremdliquidität haben mithin *zwiespältige Antriebs-, Lenkungs- und Abschreckungseffekte*: So lange die Entscheidung noch offen ist, ob für eine Transaktion Fremdliquidität aufgenommen werden soll, wirken die gedanklich antizipierten Liquidisierungskosten abschreckend und hemmend. Ist aber die Entscheidung für die Inanspruchnahme eines Kredites einmal gefallen, und zahlt der Kassehalter für das Geld in der Kasse Zinsen (oder für die "Bereitstellung" entsprechende Bereitstellungskosten), dann motivieren die Bestandhalteteilkosten dieses Liquiditätszustandes ihn, alsbald Transaktionen abzuwickeln, die ihn in den Besitz von Gütern setzen, die für ihn nützlicher sind als die verhältnismäßig kostspielige Vorhaltung von Liquidität. Die funktionsgerechten Effekte werden also erst wirksam, wenn die Entscheidung für den Kredit gefallen ist.

Nur diejenigen Wirtschaftssubjekte also, die sich durch die hohen "Kapitalkosten" nicht davon abschrecken lassen, sich durch Liquidisierung transaktionsbereit zu machen, werden vom Augenblick ihrer Fremdliquidität an liquiditätstheoretisch funktionsgerecht motiviert und ihre Liquidität wird liquiditätstheoretisch funktionsgerecht gelenkt.

Vorrangig und entscheidend ist aber der Abschreckungseffekt der Liquidisierungskosten, und zwar nicht, weil für die Liquidität der Preis gezahlt werden soll, der ihrem Nutzen entspricht, sondern weil dieser Preis auch dann noch weiter gezahlt werden muß, wenn man die Vorteile der Liquidität nicht mehr genießen kann. Also haben nur solche Wirtschaftsgüter eine Chance, mit Hilfe von herkömmlicher Fremdliquidität in Transaktionsbewegungen versetzt zu werden, deren Nutzen im Konsum so unentbehrlich ist, daß die Kosten in Kauf genommen werden, oder deren Nutzen bei Investitionsgütern die Kosten von Fremdliquidität übersteigt. Güter aber, die keine Chance haben, mittels von Transaktionen abgesetzt zu werden, werden gar nicht erst produziert.

Letztlich handelt es sich also bei den Abschreckungseffekten, die von den hängenbleibenden Liquidisierungskosten ausgehen, um hemmende Einflüsse auf Transaktionen. Liquidität wird, wie schon bei der Eigenliquidität, davon abgehalten, in Transaktionen hineinzudrängen. Die Kapitalkosten wirken als Transaktionsbremse.

Man kann den Befund auch wie folgt ausdrücken: Die Liquiditätskosten von Fremdliquidität, die an sich funktionsgerecht im Antriebs- und Lenkungszusammenhang der Volkswirtschaft wirken, verwandeln sich in funktionswidrige Transaktionsbarrieren genau dadurch, daß sie trotz Wertergabe der geliehenen Liquidität beim Kreditnehmer hängenbleiben (Nutzen-Kosten-Splitting, oben § 4 II 3 b). Ihre funktionswidrigen Effekte entfalten sich im Wege einer Vorwirkung schon, bevor überhaupt kreditweise Liquidität in Anspruch genommen wird.

d) Wird die Kreditkostenschwelle überwunden, weil sich der Kassehalter von der geplanten Transaktion einen Nutzen verspricht, der die Liquidierungs- bzw. Kapitalkosten lohnt, dann muß der Kreditnehmer Zinsen zahlen. Diese Zinsen fließen von dem Konsumenten oder Investor, der seine Transaktion mit Fremdliquidität durchgeführt hat, zu dem Kreditgeber hin. Auch dieser Abstrom beim Kreditnehmer und Zustrom beim Kreditgeber wird erzeugt und gelenkt durch die Nutzen-Kosten-Struktur der monetären Liquidität. Durch den Zinsstrom wird Liquidität aus einer Kasse abgezogen, die schon vorher so beansprucht war, daß ihr Inhaber auf Fremdliquidität angewiesen war. Der gleiche Zinsstrom aber fließt in eine Kasse, die schon vorher so voll war, daß ihr Inhaber sein Geld anlegen konnte. Mithin prämiiert der Zinsstrom die Entscheidung des Anlegers, sein Geld nicht für Transaktions-, sondern für Anlagezwecke zu verwenden. Die Prämie besteht darin, daß er noch mehr Liquidität bekommt, bei der er wieder über die Entscheidungsmacht verfügt, sie gerade nicht für Trans-

aktionszwecke zu verwenden, sondern wieder anzulegen: eine *Prämie für funktionswidrigen Liquiditätsgebrauch*.

Es bedarf keiner genaueren volkswirtschaftlichen Kenntnisse, um zu erkennen, daß es auf blanken volkswirtschaftlichen Unsinn hinausläuft, Wirtschaftssubjekte dafür zu belohnen, daß sie das allgemeine Transaktionsmittel gerade nicht für Transaktionszwecke verwenden, sondern anlegen, und sie so zu belohnen, daß sie das gleiche Fehlverhalten unter Einsatz noch größerer volkswirtschaftlicher Liquiditätsressourcen verstärkt fortsetzen können.

Nicht weniger verhängnisvoll ist es, daß der in die Anlegerkasse fehlgeleitete Liquiditätsstrom ausgerechnet aus der Kasse abfließt, deren Inhaber volkswirtschaftlichen Transaktionsbedarf hatte, eine Transaktion durchführte und jetzt gewissermaßen während der gesamten Laufzeit des Kredites dafür büßen muß, daß er, um transaktionsbereit zu werden, sich Kredit beschafft hat. Und wiederum sind es die "hängengebliebenen Liquidisierungskosten" oder die "hängengebliebenen Transaktionskosten", die den liquiditätstheoretischen und lenkungstheoretischen Stein des Anstoßes abgeben.

3. Lenkung durch die Opportunitätskosten der Eigenliquidität

Wer Liquidität in der Kasse bereithält, dem entgeht der Nutzen, den er daraus ziehen könnte, daß er sein Geld anderweit verwendet, insbesondere daraus, es zu verleihen. Dieser entgangene Nutzen (z.B. entgangene Habenzinsen) wirkt ähnlich wie die echten Kosten der Fremdliquidität (tatsächliche Sollzinsen). Von den Größenordnungen her sind die Kosten vergleichbar. Sie haben daher auf die betroffenen Kassehalter gleichartige Antriebseffekte in dem Sinne, daß es ökonomisch unsinnig ist, mehr Kasse zu halten als nötig. Ganz ähnlich also wie die echten Kosten der Fremdliquidität bewirken die Opportunitätskosten der Eigenliquidität, daß Kassehalter trotz des Nutzens von Liquidität ihr Geld nicht in der Kasse behalten wollen, sondern bereit sind, es auszugeben oder, wenn ihre Bedürfnisse hinreichend gedeckt sind, es anderen Wirtschaftssubjekten anzubieten, die noch Transaktionsbedarf, daher also auch noch Liquiditätsbedarf haben.

Bei der Eigenliquidität wirken mithin die Opportunitätskosten als funktionales Äquivalent zu den echten Kosten der Fremdliquidität. Die Opportunitätskosten haben zur Folge, daß die Liquidität regelmäßig nicht in der "Liquiditätsfalle" gefangen bleibt, sondern den realwirtschaftlich tätigen Wirtschaftssubjekten gegen entsprechendes Entgelt zur Verfügung gestellt wird. Diesem Umstand ist es zu danken, daß die volkswirtschaftliche Zirkulation nicht mangels Liquidität zum Erliegen kommt, sondern in Gang bleibt, und zwar überall dort und so lange, wie die Wirtschaftssubjekte willens und fähig sind, die Kosten noch aufzubringen und abzuführen, die bei ihnen anlässlich der Liquidisierung anfallen und in Gestalt von Kapitalkosten bei ihnen hängenbleiben.

Da die Konsumenten und Produzenten in der Masse ihren Lebensbedarf durch Produktion und Konsum befriedigen, geht es bei ihnen dem Typus nach um existenzielle Bedürfnisse. Für sie hat die Liquidität existenzielle Bedeutung insofern, als sie, um ihren notwendigen oder auch nur gehobenen Bedarf zu decken, auf die Abwicklung von Transaktionen, also auch auf die Inanspruchnahme von Liquidität angewiesen sind. Die typischen Inhaber von "Anlegerkassen" jedoch haben in dem Augenblick, in dem sie auf Vermarktung der ihnen zur Verfügung stehenden Liquidität ausgehen, keinen realen gegenwärtigen Transaktionsbedarf. Für sie hat die Liquidität keinerlei existenzielle Funktion mehr, sondern nur noch periphere Bedeutung. Nur entbehrliche Liquidität eignet sich zur Vermarktung; nicht solche, die der Betroffene braucht, weil er sein Leben fristen und daher Transaktionen abwickeln muß, und auch nicht solche, die der Inhaber einer Transaktionskasse braucht, um die von ihm geplanten Investitionen tatsächlich abzuwickeln.

Dank der Nutzen-Kosten-Struktur von Liquidität werden also Liquiditätsströme aus den Kassen mit existentiellem Transaktionsbedarf hineinlenkt in die Kassen, bei denen der Transaktionsbedarf verschwindet und durch eine Art "Kapitalertragsbedarf" ersetzt wird. Das läuft auf Folgendes hinaus: Die Konsumenten und Produzenten, die ihre noch existenzielleren Bedürfnisse befriedigen wollen, sind darauf angewiesen, von den Anlegern Liquidität zu erhalten, bevor sie direkt für andere und indirekt für sich selbst etwas produzieren können. Bevor also der typische "Produzent- und-Konsument" im Zirkulationssystem der Volkswirtschaft unmittelbar mit anderen ins Geschäft kommen und auf diesem Umwege mittelbar existenzielle Leistungen an sich selbst erbringen kann, muß er sich verpflichten, für die Inanspruchnahme des Zirkulationsmittels Zinsen an den Anleger zu zahlen.

Auf eine kurze Formel gebracht: Bevor die einen ihre existenzielleren Bedürfnisse durch indirekte Leistungen an sich selbst befriedigen können, müssen sie dem peripheren "Bedürfnis" des Anlegers nach Kapitalerträgen Rechnung tragen und sich zu Zinszahlungen verpflichten.

Sobald die Wirtschaftssubjekte als potentielle "Produzenten- und-Konsumenten" in jeweils einer Person es sich nicht mehr leisten können, dafür, daß sie sich für ihre Geschäfte liquidisieren, langfristige "Kapitalkosten" zu zahlen, können sie nicht mehr direkt miteinander und indirekt mit sich selbst ins Geschäft kommen. Sie finden keine bezahlte Arbeit, können also auch die Dinge, die sie füreinander produzieren und einander abnehmen wollen, nicht produzieren und erst recht nicht konsumieren. Der Abschreckungseffekt der "hängenbleibenden Liquidisierungskosten" hat seine Wirkung getan. Und alles das, weil das Liquiditäts- und Kreditsystem die für Transaktionszwecke erforderliche Liquidität falsch in die Kassen hineinlenkt, die keinen Transaktionsbedarf mehr haben.

4. Lenkung der Erträge vermarkteter Eigenliquidität

Liquidität gehört in die Transaktionen hinein. Aber sie fließt, dank der Nutzen-Kosten-Struktur von Liquidität, in allen Fällen der Vermarktung von Eigenliquidität und den damit verbundenen Zinszahlungen in einer Art von volkswirtschaftlichem Gegenstrom aus dem Bereich der realwirtschaftlichen Transaktionen hinweg hinein in die "Anlegerkasse", von der sich oben gezeigt hatte, daß sie eine Quasi-Emissionskasse ist. Wie bei der Modellnotenbank erhält der Anleger dank der Struktur des Systems die von ihm quasi-emittierte Liquidität gewissermaßen postwendend zurück und kann das volkswirtschaftlich dysfunktionale Spiel, das er spielt, mit noch mehr Mitteln fortsetzen.

In dem Zinsstrom, der aus dem realwirtschaftlichen Bereich ab- und in den Anleger-Bereich hineinströmt, fließt allerdings nicht nur monetäre Liquidität zu den Anlegern hin, sondern Gelder schlechthin, also sowohl monetäre Anwartschaften auf Teile des Sozialprodukts als auch die Liquidität dieser monetär verbrieften Anwartschaften aufs Sozialprodukt. In dem dysfunktionalen Gegenstrom der Liquidität strömt mithin nicht nur Liquidität, sondern auch Kaufkraft in die Kassen der Anleger, und zwar, ohne daß der Anleger für diese ihm zuwachsenden Anwartschaften aufs Sozialprodukt eine entsprechende volkswirtschaftliche Leistung erbringt. Die Liquidität nämlich, die er vermarktet, kostet ihn praktisch keinen Aufwand. Sie wird bei ihm gewissermaßen durch die Saldenmechanik des Liquiditäts- und Kreditsystems generiert, nicht durch eigene Leistung.

So wie bei der Modellnotenbank die Verschuldung der übrigen Wirtschaft gegenüber ihrer Modellnotenbank automatisch exponentiell zunimmt, ohne daß die Modellnotenbank für die Zunahme des Geldvermögens irgendwelche eigenen Leistungen erbringt, so ist es auch beim Anleger. Rein rechnerisch zeigt sich die Tatsache, daß dem wachsenden Geldvermögen des Anlegers keine realwirtschaftlichen volkswirtschaftlichen Leistungen gegenüberstehen, daran, daß ja bekanntlich die Summe aller Geldvermögen in einer (geschlossenen) Volkswirtschaft gleich Null ist. In dem Maße, wie in einer Volkswirtschaft die Verschuldung zwischen Anlegern einerseits und realwirtschaftlich tätigen Wirtschaftssubjekten andererseits wächst, wächst nicht der Reichtum der Volkswirtschaft, sondern nur ihre innere Verschuldung, also auch die ungleiche Verteilung von Berechtigungen und Verpflichtungen, letztlich also sozialer Zündstoff.

Es wird nicht verkannt, daß ein gewisser Grad von Verschuldung einer Volkswirtschaft in sich sinnvoll, funktionstauglich und eine Folge zweckmäßiger Differenzierungen ist. Dort aber, wo diese Verschuldung nicht mehr auf dem Austausch realer Leistungen bei asynchronem Leistungsbedarf beruht, sondern auf der Vermarktung von Liquiditätsvorteilen, die den Anlegern mit ihren Quasi-Emissionskassen in den Schoß fallen, setzt die Pathologie der Geldvermögensbildung ein, die nicht mehr einer marktbedingten und marktkonformen Differenzierung entspricht, sondern

ganz im Gegenteil bewirkt, daß es für die "Produzenten- und-Konsumenten" immer teurer wird, das angeblich kostensparende Transaktionsmittel "Geld" noch zu verwenden.

II. Kompetenzen aus Liquidität einerseits und Transaktionsbedarf andererseits

1. Bevormundung der Transaktionskasse durch die Anlegerkasse

Weil sich Liquidität in Form von Zinsen auf dem Gegenstrom aus dem realwirtschaftlichen in den monetären Bereich bewegt, strömt mehr und mehr Liquidität durch Anlegerkassen, statt daß sie auf direktem Wege immer wieder nur durch Transaktionskassen fließt. Wann immer Geldbeträge aber den Umweg über Anlegerkassen, also auch einen Umweg über den monetären Bereich nehmen, erwachsen den Inhabern von Anlegerkassen Kompetenzen, nämlich diejenigen Kompetenzen, die mit der Inhabung von Liquidität (oder genauer: mit der Macht zur Quasi-Emission von Geld) verbunden sind.

Die Kompetenzen aus der Liquidität wachsen also Anlegern zu, während sie bei Inhabern von Transaktionskassen abgezogen werden. So entsteht eine makroökonomische "Inkongruenz" oder Diskrepanz: Die Wirtschaftssubjekte mit realem Transaktionsbedarf haben immer weniger Verfügung über Liquidität, während die Inhaber von Anlegerkassen über die Kompetenzen aus Liquidität verfügen, die den realwirtschaftlich tätigen "Produzenten- und-Konsumenten" fehlt.

Immer häufiger und immer nachhaltiger entscheiden diejenigen, die selbst gar keine Transaktionen mehr durchführen wollen, darüber, für welche Zwecke das Transaktionsmittel "Liquidität" eingesetzt werden soll: eine Art Entmündigung der Inhaber von Transaktionskassen und eine entsprechende Vormundschaft der Inhaber von Anlegerkassen über die Inhaber von Transaktionskassen.

Die liquiden Anwartschaften auf das Bruttosozialprodukt werden nicht mehr direkt den Konsumenten in die Hand gespielt, die durch ihre Konsumentscheidungen Einfluß auf den Wirtschaftsprozess nehmen. Die liquiden Anwartschaften aufs Sozialprodukt werden auch nicht mehr direkt den Produzenten in die Hand gespielt, die, in Reaktion auf Konsumentenwünsche, auf deren Bedarf eingehen. Die liquiden Anwartschaften aufs Sozialprodukt fließen vielmehr mehr und mehr zuerst einmal in Anlegerkassen, deren Inhaber sie nur für solche Produktions- und Konsumvorgänge freigeben, die sich so gut rentieren, daß der Zins oder mehr erwirtschaftet werden kann (siehe Beispiel "Solarenergie", unten § 7 II 1).

Das Lenkungs- und Allokationssystem, das mit dem überlieferten System von Liquidität und Kredit verbunden ist, sorgt also dafür, daß auf dem Markt diejenigen Güter keine marktwirtschaftliche Chance haben, die

sich weniger rentieren, als das Geld sich verzinst. Das führt zu einer unerbittlichen, fast brutalen Auslese, bei der alle diejenigen Produzenten- und -Konsumenten keine Transaktionschancen mehr erhalten, die für andere und für sich Güter erzeugen wollen, die zwar jeweils ihnen und den anderen selbst mehr nutzen würden, aber den Geldgebern weniger Erträge bringen. Genau hier liegt einer der Gründe, warum zwar nicht die Marktwirtschaft, wohl aber das überlieferte System von Liquidität und Kredit unser ökonomisches System dazu bringt, viele für die Produzenten- und -Konsumenten an sich nützliche Dinge nicht zu erzeugen, weil der Einstiegspreis ins kapitalistische Transaktionssystem zu hoch liegt.

2. Modellfall "Selbstentfremdung"

In dem Umfang, wie sich die Produzenten- und -Konsumenten des realwirtschaftlichen Bereiches gegenüber den Anlegern des monetären Bereiches verschulden, wächst, wie gesagt, nicht der Reichtum dieser Volkswirtschaft, sondern die innere Verschuldung, die Teilung der Wirtschaftssubjekte in Berechtigte und Verpflichtete.

Diese innere Spannung tritt einerseits auf als "sozialer Graben". Sie kann aber auch in einer absurden Gestalt in Erscheinung treten. Um diesen Fall zu beschreiben, muß man zu einer theoretisch sehr zugespitzten Modellkonfiguration übergehen: Angenommen eine Volkswirtschaft, in der alle Wirtschaftssubjekte ungefähr im Gleichschritt ihre realen Bedürfnisse mehr und mehr befriedigt haben, so daß sie alle ebenso gleichmäßig ihre Transaktionskassen teilweise in Anlegerkassen umwandeln. In dem Umfang, wie diese Wirtschaftssubjekte dann als Anleger einander Kredite zur Verfügung stellen, um ihren noch verbleibenden Transaktionsbedarf zu befriedigen, verschulden sie sich letztlich immer wieder nur gegenüber sich selbst, und sie generieren sich selbst dadurch durchschnittliche Kosten und Erträge, die sie selbst an sich selbst bezahlen müssen.

Dieses absurde Theater ist einerseits mit den zusätzlichen Kosten der monetären Transaktionen verbunden, die die Wirtschaftssubjekte mit sich selbst abwickeln, um ihren eigenen Transaktionsbedarf auszubeuten und voneinander Einkommen aus Geldanlagen zu erzielen. Andererseits läuft es auf folgende verhängnisvolle Lage hinaus: Soweit die Wirtschaftssubjekte dieser Modellwirtschaft noch realwirtschaftlich produzieren und konsumieren wollen, sind sie mehr und mehr darauf angewiesen, daß sie sich selbst per Kredit das Transaktionsmedium "Geld" zur Verfügung stellen, ohne das sie nicht miteinander als Produzenten- und -Konsumenten ins Geschäft kommen und Transaktionen abwickeln können. Dabei schreiben sie einander in ihrer Funktion als Anleger vor, wie rentabel sie in ihrer Funktion als Produzenten- und -Konsumenten arbeiten müssen, um ihre Bedürfnisse decken zu können. So erlauben sie sich selbst am Ende nur die Produktion solcher Produkte, die nicht nur ihren Bedürfnissen entsprechen, sondern zusätzlich dem hohen Rentabilitätsanspruch

genügen, den sie mit Hilfe des Zinses gegen sich selbst durchsetzen. Sie begreifen nicht, daß sie ihre realen Bedürfnisse schon so weit befriedigt haben, daß sie eigentlich weniger produzieren könnten, und daß sie sich zu hoch rentabler Leistung und Anstrengung nur deshalb noch antreiben, weil sie, über ihre realen Bedürfnisse hinaus, ihr suchtähnliches Verlangen nach mehr und mehr Einkommen gegen sich selbst befriedigen.

Wenn ich in meiner Rolle als Anleger mein Geld bei mir anlege, soweit ich als Produzent- und -Konsument noch für meine Bedürfnisse arbeiten muß, werde ich mein eigener Kapitalgeber. Ich verschulde mich gegenüber mir selbst auf die Zukunft. Und der Reichtum, den ich dabei als Anleger in Gestalt von Geldvermögen bilde, ist so groß wie die Schuld, die ich als Fremdkapitalnehmer bei mir selbst als meinem Kapitalgeber habe. Dabei diktiere ich selbst als Anleger mir als dem Produzenten- und -Konsumenten, daß ich als noch realwirtschaftlich tätiges Wirtschaftssubjekt nur solche Produktionen in Angriff nehmen darf, deren Erträge in Geld mit dem Geldzins konkurrieren können. Ich verbiete mir also selbst, meine Bedürfnisse solchen Gütern zuzuwenden, bei deren Produktion nur ein geringerer Profit als der einer Geldanlage erwirtschaftet wird. So bestimmen nicht meine menschlichen Bedürfnisse, was produziert wird, sondern mein kapitalistisches Verlangen danach, aus Geldanlagen Einkommen zu erzielen. Bevor ich als Produzent- und -Konsument meine immer noch vorhandenen existentielleren Bedürfnisse durch indirekte Leistungen an mich selbst befriedigen kann, muß ich dafür sorgen, daß mein peripheres, suchtähnliches Verlangen nach Kapitaleinkünften gestillt wird. Ich als Süchtiger nach Kapitalerträgen beute mich als das bedürftige und schaffende menschliche Wesen aus. Dabei gebe ich als Anleger meine "Ersparnisse" möglichst noch in die Hand von professionellen Finanzintermediären, die mit Hilfe von modernsten betriebswirtschaftlichen Instrumenten ermitteln, entscheiden und mir diktieren, welche nicht hinreichend profitable Bedürfnisbefriedigung ich nicht betreiben darf.

Dieses absurde Theater wird in dem Maße perverse Wirklichkeit, wie sich das Geldvermögen nicht in den Händen weniger konzentriert und als Ungerechtigkeit zu Buche schlägt, sondern jedermann zum Anleger wird. Transaktionskasse und Anlegerkasse gehören dann derselben Person. Eine Diskrepanz zwischen den Kompetenzen aus der Liquidität einerseits und dem Transaktionsbedarf andererseits besteht dann scheinbar gar nicht. Die Diskrepanzen sind gleichwohl vorhanden, nur eben sind sie versteckt in den fast undurchschaubaren dysfunktionalen Zusammenhängen des Systems, die dafür sorgen, daß diesen Wirtschaftssubjekten ihre eigene ökonomische Schizophrenie ebensowenig bewußt wird, wie sie den fachökonomischen Beobachtern auffällt, die beim Hinweis auf die Ungerechtigkeit von leistungslosem Einkommen und auf die "sozialen Spannungen" beschwichtigend versichern, es seien ja die vielen, auch kleinen Haushalte selbst, die als letzte Hand das gesparte Geldvermögen besäßen.

III. Der monetäre Wasserkopf

Die Lenkungs- und Allokationseffekte des monetären Systems haben zur Folge, daß der monetäre Bereich automatisch aufgepumpt wird. Während die Liquidität im realwirtschaftlichen Bereich knapper wird, fließt mehr davon durch den monetären Bereich.

Je mehr Liquidität den Umweg über den monetären Bereich einschlägt, bevor sie wieder im realwirtschaftlichen Bereich bei der Abwicklung von Transaktionen behilflich sein kann, desto mehr monetäre Transaktionen spielen sich nicht mehr zwischen den Wirtschaftssubjekten ab, die im realwirtschaftlichen Bereich tätig sind, sondern zwischen dem realwirtschaftlichen Bereich und dem monetären Bereich, ohne daß der monetären Transaktion noch direkt eine realwirtschaftliche entspricht. Das aber heißt auch, daß allmählich immer mehr Liquidität schon allein dafür verbraucht wird, daß solche "rein monetären" Transaktionen (Auszahlung von Krediten, Rückzahlung von Krediten, Zinszahlungen, Umschuldungen usw.) abgewickelt werden. Der Teil des in einer Volkswirtschaft wirksamen Geldes, der mit solchen "rein monetären" Transaktionen beschäftigt ist, nimmt zu (Beispiel "internationale Verschuldung", unten § 10 III). Dieser Teil der Geldmenge steht also, solange er mit "rein monetären" Transaktionen beschäftigt ist, für die Vermittlung realwirtschaftlicher Austauschvorgänge nicht zur Verfügung. Schon deshalb muß die in der Volkswirtschaft wirksame Liquiditätsmenge vergrößert werden, wenn nicht über Liquiditätsmängel Deflation induziert werden soll.

Dank der Strukturen des heutigen monetären Systems ist die Volkswirtschaft also darauf programmiert, einen "monetären Wasserkopf" zu entwickeln, durch den immer mehr Liquidität hindurchströmt und in dem immer mehr monetäre Anwartschaften aufs Sozialprodukt von der Liquidität abgespalten und zurückgehalten werden, während die Liquidität auf dem Kreditwege wieder der Volkswirtschaft zur Verfügung gestellt (quasi-emittiert) wird. Insbesondere werden durch die Zinsforderungen letztlich nicht realwirtschaftlich valutierte Anwartschaften aufs Sozialprodukt generiert. Außerdem findet eine Art von Leerlauf von monetären Transaktionen statt: nämlich ein "Leerlauf" von Transaktionen insofern, als ihnen keine direkten realwirtschaftlichen Geschäfte entsprechen.

Diese systemischen Überlegungen zum "monetären Wasserkopf" bleiben auch dann richtig, wenn man den oben erörterten Modellfall "Selbstentfremdung" annimmt, in dem die Geldvermögen in der Volkswirtschaft (und die ihnen entsprechenden Schulden) vollkommen gleich verteilt sind: Dann verteilt sich auch der monetäre Wasserkopf gleichmäßig auf die Wirtschaftssubjekte in ihrer jeweiligen Rolle als Inhaber von Anlegerkassen. Sie alle haben dann ihr je eigenes monetäres Wasserköpfchen. An den dysfunktionalen Implikationen ändert das wenig. Nur tritt an die Stelle der Ungerechtigkeit die Absurdität der suchtmäßigen Selbstausbeutung mittels des kapitalistischen Transaktionssystems.

IV. Das Recyclingproblem

In dem Ausmaße, wie sich Liquidität im monetären Wasserkopf der Volkswirtschaft ansammelt, taucht das Problem auf, diese Liquidität in den realwirtschaftlichen Bereich zurückzuleiten. Dieses Recycling-Problem wird typischerweise durch Kredite gelöst. Diese Kredite aber verursachen bei den Verpflichteten die Zinsen, die den monetären Wasserkopf aufblähen, sind also selbst die Ursache dafür, daß das Recycling-Problem einen immer größeren Umfang annimmt.

Die Kosten jenes Verfahrens also, mit dem die Liquidität aus den monetären Wasserkopf in den realwirtschaftlichen Bereich zurückgeleitet wird, vergrößern das Problem, bei dessen Lösung sie anfallen. Dem Recycling der monetären Liquidität ist mithin eine gegenläufige Recycling-Schleife aufgesetzt, die "positiv rückgekoppelt" ist, nämlich jenen Zustand verschlimmert, bei dessen Milderung die Rückkopplungseffekte auftreten.

Es kommt noch etwas hinzu: Das Recycling der monetären Liquidität, das jeweils eine vorübergehende Entlastung des monetären Wasserkopfes bringt, langfristig jedoch den Kopf nur noch stärker aufbläht, bewirkt zwar ein vorübergehendes Recycling der Liquidität, sorgt jedoch dafür, daß die Anwartschaften aufs Sozialprodukt, die mit den Zinsforderungen generiert und mit den Zinszahlungen auf den monetären Bereich übertragen werden, eben dort hängenbleiben. Das Recycling ergreift nur die Liquidität, nicht aber den Kaufkraftnennwert, der in Gestalt der jeweiligen Rückzahlungsansprüche aus den Kreditgeschäften bei den monetären Subjekten im monetären Bereich verbleibt. Das führt zu einer extremen Asymmetrie in der Generierung und Verteilung der Anwartschaften aufs Sozialprodukt. So münden letztlich die Lenkungs- und Allokationseffekte in Verteilungseffekten, die marktwirtschaftlichen Gesetzen Hohn sprechen, ganz abgesehen davon, daß sie Gerechtigkeitsgesichtspunkten genau entgegenlaufen.

Der "monetäre Wasserkopf" ist nach allem doppelt gefüllt und wird doppelt aufgepumpt: Er ist erstens ein Wasserkopf der Liquidität, nämlich insofern, wie immer mehr Liquidität durch ihn hindurch- und in ihm herumströmt. Er wird schwindelig von den spekulativen Liquiditätsmassen, die in ihm hin- und herschwappen. Er ist zweitens ein Wasserkopf der Geldvermögen, die sich in ihm ansammeln und die dafür sorgen, daß die schwindelerzeugenden Liquiditätsströme zunehmen. Der monetäre Wasserkopf ist also ein Wasserkopf sowohl in Bezug auf Geldvermögensbestände (stock) als auch in Bezug auf Liquiditätsströme (flow).

Das Geld in den Anlegerkassen sucht günstige Anlagemöglichkeiten. Da sich aber immer mehr monetäre Anwartschaften, die realwirtschaftlich gar nicht wirklich valuiert sind, in den Anlegerkassen des monetären Wasserkopfes ansammeln, steht immer mehr Geld für spekulative Anlegerzwecke zur Verfügung: also auch mehr, als für volkswirtschaftlich sinnvolle

Risikogeschäfte erforderlich ist. Das hat zur Folge, daß das pathologische Spekulationspotential in dem Maße zunimmt, wie der monetäre Wasserkopf der Volks- und Weltwirtschaft anschwillt. Also ist zuverlässig zu erwarten, daß alle Märkte, auf denen solche Anlegerliquidität eine Rolle spielt, zunehmend anfälliger werden für spekulativ generierte Exzesse in den Preisschwankungen, und auch, daß die übrige, reale Wirtschaft zunehmend unter dem spekulativen Hin- und Herschwappen der Liquiditätsmassen im monetären Wasserkopf zu leiden hat.

§ 7 Volkswirtschaftliche Folgen

Man kann das monetäre Meß-, Liquiditäts- und Verrechnungssystem als eines der zentralen Informationssysteme der Volkswirtschaft betrachten. Wenn ein so zentrales System der Volkswirtschaft mit derartigen Mängeln behaftet ist, wie sie sich im Verlaufe der bisherigen Überlegungen gezeigt haben, dann ist zu vermuten, daß es zu ganz erheblichen Fehlinformationen und dadurch dann zu praktischen Schwierigkeiten in der Volkswirtschaft kommt. Weiter ist zu vermuten, daß die tatsächlichen Schwierigkeiten, die in der Volkswirtschaft auftreten, zu einem großen Teil mit den schwerwiegenden Mängeln zusammenhängen, die dem zentralen monetären Meß-, Liquiditäts- und Verrechnungssystem anhaften.

i. Arbeitslosigkeit

1. Anknüpfungspunkte

Um Problemen der Arbeitslosigkeit beizukommen, empfiehlt es sich, in Erinnerung zu rufen: Die Wirtschaft ist an der möglichst nachhaltigen und möglichst unaufwendigen Befriedigung menschlicher Bedürfnisse ausgerichtet, oder sie sollte zumindest daran ausgerichtet sein. Dabei geht es unter anderem darum, das an sich knappe Gut "menschliche Arbeitskraft" möglichst optimal einzusetzen. Soweit es um die Produktion von Gütern durch menschliche Arbeitskraft und ihren Konsum geht, ist an sich ein hochstabiles Gleichgewicht deshalb zu erwarten, weil menschliche Arbeit mit einem rigide ansteigendem Grenzaufwand verbunden ist, während ihre Erträge nur einen sinkenden Grenznutzen vermitteln. Bei dem Problem "Arbeitslosigkeit" hat man es genau mit diesem knappen Gut der menschlichen Arbeitskraft und mit der Nachfrage nach diesem Gut zu tun.

Ebenfalls hatte sich gezeigt, daß das Problem von menschlicher Leistung und menschlicher Bedürfnisbefriedigung ökonomisch auf charakteristische Kreislaufprozesse hinausläuft: Sowohl in der autarken Einzelwirtschaft, als auch in der Tauschwirtschaft, als auch in der monetisierten Wirtschaft geht es darum, daß der einzelne produziert, um zu konsumieren, daß er also auf direktem Wege oder auf Umwegen Leistungen an sich selbst erbringt. In der autarken Einzelwirtschaft ist dieser Vorgang der "Leistung an sich selbst" nicht abhängig von anderen. In der Tauschwirtschaft werden die Tauschpartner voneinander abhängig: Jeder produziert für den anderen, damit aus dieser "Leistung für andere" im Gegenzuge eine vermittelte "Leistung an sich selbst" werde. In der monetisierten Wirtschaft jedoch gelingt der Prozeß, Leistungen auf dem Umwege über andere an sich selbst zu erbringen, nur, wenn und soweit dafür Geld zur Verfügung steht. Kann sich der potentielle "Produzent- und -Konsument" das Geld nicht leisten, weil er den Preis für die Liquidität, nämlich den Zins, nicht aufbringen kann, ist er gehindert, Leistungen an sich selbst zu erbringen. Also bleibt er arbeitslos oder wird arbeitslos, wenn er als Unternehmer oder zusammen mit seinem Arbeitgeber diesen Preis nicht erwirtschaften kann.

2. Symptome

Der realwirtschaftliche Prozeß ist heute gekennzeichnet einerseits durch chronische Arbeitslosigkeit, andererseits durch boomartige Entwicklungen im monetären Bereich und im Bankensektor. Das sind Erscheinungen, die recht gut in das Bild der Erwartungen passen, die sich aus den bisherigen Liquiditätstheoretischen Überlegungen ergeben: Anschwellen der Zu- und Abströme bei "Anlegerkassen" und ihren Finanzintermediären sowie verbunden mit diesem scheinbaren Überfluß an Liquidität ein fast paradoxer Liquiditätsmangel im realwirtschaftlichen Bereich dort, wo Unternehmer, Arbeiter und Angestellte miteinander und füreinander etwas produzieren wollen, um ihre Bedürfnisse zu befriedigen, es aber nicht können, weil das Transaktionssystem zu teuer ist.

Zu den Symptomen unserer Wirtschaft gehört auch eine Art Wachstumsmagik: Wir bräuchten Wirtschaftswachstum, heißt es, um Arbeitsplätze zu schaffen. Sogar kraft Gesetzes ist unsere Wirtschaft auf "stetiges und angemessenes Wachstum" vorprogrammiert. Man kann sich offenbar eine ausgeglichene Wirtschaft mit Vollbeschäftigung nicht vorstellen ohne ständiges und nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Und wiederum läßt sich liquiditätstheoretisch sehr gut erläutern, warum Praktiker und Theoretiker der Wirtschaft sich eine gesunde Wirtschaft nur als eine fast explodierende Wirtschaft vorstellen können: Soweit die strukturellen Weichen des ökonomischen Prozesses durch die Liquiditäts- und Kredittechnik so gestellt werden, daß ein ständiger monetärer Gegenstrom aus den Transaktionskassen in die Anlegerkassen fließt, - und solange sich daraus ein

Recyclingproblem ergibt, bei dessen Lösung sich dieser monetäre Gegenstrom tendenziell verstärkt, – genau so lange geht die volkswirtschaftliche Liquiditätsrechnung nur auf, wenn die reale Wirtschaft derart wächst, daß die Kosten des Recycling aus rentablen Investitionen finanziert werden können.

3. "Teure Arbeit"

Für die hohe Arbeitslosigkeit wird vielfach und mit gewissem Recht die Tatsache verantwortlich gemacht, daß die Löhne durch Kollektivverträge künstlich hochgehalten werden, so daß "menschliche Arbeitskraft" so teuer wird, daß ein Teil des Angebotes an Arbeitskraft nicht abgerufen wird. Doch bevor man sich mit diesem Argument zufrieden gibt, gilt es Folgendes zu bedenken.

Die kollektiven Machtgebilde, die denjenigen Arbeitnehmern, die noch in bezahlter Stellung arbeiten, zu womöglich "überhöhten" Löhnen verhelfen, haben sich gebildet als Selbsthilfemaßnahme von Arbeitnehmern, deren Löhne chronisch zu niedrig waren im Verhältnis zu den Gewinnen, die auf seiten von Kapitaleigentümern entstanden sind. Die Vormachtstellung von Kapitalgebern und ihren Möglichkeiten, daraus Profit zu schlagen, hängt jedoch selbst wiederum damit zusammen, daß im Wirtschaftsverkehr derjenige am längeren Hebel sitzt, der über den monetären Joker verfügt. Und wer kann über den monetären Joker verfügen? Antwort: Wer seine Bedürfnisse und damit auch seinen Transaktionsbedarf soweit befriedigt hat, daß er weitere Mittel, die in seine Transaktionskasse fließen, dem Transaktionszweck entwidmen und seiner Anlegerkasse zuführen kann. Das waren und sind gerade nicht junge Unternehmer und andere Produzenten, die als Arbeiter oder Angestellte produzieren wollen, um konsumieren zu können, sondern eben die "Kapitalgeber".

Wenn und soweit kollektive gewerkschaftliche Machtgebilde zu problematischen, womöglich zu hohen und unflexiblen Preisen für "menschliche Arbeitskraft" beigetragen haben und beitragen, gilt es mithin zu bedenken, daß hier ebenfalls Gegenkräfte am Wirken waren und sind, die in den Horizont der Erwartungen hineinpassen, der sich bei der Liquiditätstheoretischen Analyse ergibt. Der Einwand also, die hohe Arbeitslosigkeit sei auf künstlich hochgehaltene Löhne zurückzuführen, nicht oder jedenfalls nicht nur auf Strukturen und Prozesse, die im Bereiche von Liquidität und Kredit ihre Ursache haben, kehrt sich letztlich gegen denjenigen, der ihn vorbringt, nämlich insofern, als die gewerkschaftliche Solidarität und Macht selbst mit provoziert worden ist durch Vorteile von Kapitalgebern im ökonomischen Prozeß, die auf die Nutzen-Kosten-Struktur herkömmlicher monetärer Liquidität zurückzuführen sind.

4. Automatisierung und Roboterisierung

Angesichts des scheinbar handfesten Anschauungsunterrichtes, den uns die Wirtschaft im Punkte der "Wegrationalisierung" und "Wegroboterisierung" von Arbeitsplätzen erteilt, erscheint es abwegig und geradezu esoterisch, Ursachen für die derzeitige Arbeitslosigkeit in Bereichen zu suchen, in die einzudringen man erst einer geheimwissenschaftlichen Schulung in Liquiditätstheorie bedarf. Und doch zeigt sich bei genauerem Hinsehen schnell und in einer auch für Laien erkennbaren Anschaulichkeit, daß die Beschäftigungsprobleme, die mit der Automatisierung und Roboterisierung einhergehen, ihre eigentliche Brisanz aus einer Tatsache beziehen, die wieder auf die Nutzen-Kosten-Struktur der herkömmlichen Liquidität zurückzuführen ist: Die Automatisierung und Roboterisierung wäre relativ harmlos, ja in Bezug auf Arbeit, Einkommen und Beschäftigung durchaus segensreich, würden nicht bei der Automatisierung und Roboterisierung die Löhne von Arbeitnehmern durch Renditen bei Kapitalgebern verdrängt.

In die Roboterrenditen nämlich teilen sich gerade nicht die realwirtschaftlich tätigen Produzenten, nicht die Unternehmer und Arbeitnehmer, selbst wenn auch sie davon mehr oder weniger profitieren. Die Roboterrenditen fließen vielmehr in die Taschen eines Dritten im Bunde: nämlich in die Taschen des Kapitalgebers. Der Kapitalgeber aber ist wiederum jenes monetäre Subjekt, das über eine volle Kasse, aber nicht mehr über eigenen realwirtschaftlichen Transaktionsbedarf verfügt.

Das eigentliche Problem der Rationalisierung, Automatisierung und Roboterisierung in Bezug auf die Arbeitslosigkeit liegt also durchaus nicht darin, daß im Unternehmen mit weniger Arbeit mehr produziert wird. Es liegt vielmehr darin, daß, wo vorher die Löhne für geleistete Arbeit an Beschäftigte gezahlt wurden, später Roboterrenditen an Kapitalgeber fließen, – wobei die Beschäftigten in der Regel noch nennenswerten Bedarf haben, für den sie Leistung zu erbringen bereit sind, während die Kapitalgeber ihr Geld in Automatisierungs- und Roboterisierungsinvestitionen anlegen konnten, weil sie mangels eigenen weiteren Transaktionsbedarfs bereits Liquidität übrig hatten.

Man hat es also auch dort, wo Roboterrenditen die Arbeitslöhne verdrängen und Arbeitslosigkeit erzeugen, mit dem gleichen Befund zu tun. Monetäre Liquidität von Zinsen und Renditen fließt insofern in die falschen Kassen, als prämiert wird, wer seine monetäre Liquidität nicht funktionsgerecht für die Abwicklung realwirtschaftlicher Transaktionen verwendet, sondern vermarktet und dabei einen "Preis" kassiert, der sich als Belastung volkswirtschaftlicher Transaktionen und als Belastung sowohl des Konsums wie auch der Investitionen auswirkt.

Es scheint also nur so, als verdrängten die Roboter die Arbeitnehmer; das eigentliche Problem liegt darin, daß die Roboterrenditen an die Stelle der Arbeitslöhne treten. Aber zunächst hält man sich ans Symptom, an

den Schein: Zu offenkundig ist es, daß mancher Arbeitsplatz als solcher entfällt, wo hinterher ein Roboter "funktioniert". Also scheint auch die Forderung nach einer Besteuerung von Automaten und Robotern zunächst plausibel: Wenn schon Automaten und Roboter für die Erzeugung von Arbeitslosigkeit allem Anschein nach ursächlich sind, so sollen sie auch beitragen zu den volkswirtschaftlichen Kosten, die dadurch entstehen, insbesondere zur Finanzierung der Arbeitslosenunterstützung.

Tatsächlich jedoch handelt es sich bei der Automatensteuer nur um eine Reaktion aufs Symptom, die an der Oberfläche eine scheinbar plausible und gerechte Lösung verspricht, in ihren tatsächlichen Auswirkungen jedoch Folgeprobleme mit sich führt, die, je länger, desto mehr die oberflächlich erwarteten Vorteile mehr als zunichtemachen.

II. Künstlich überhöhter Rentabilitätsdruck

Die Tatsache, daß die Kosten der Fremdliquidität beim Unternehmer als Kosten von Fremdkapital hängenbleiben, hat zur Folge, daß nur solche Investitionen eine marktwirtschaftliche Chance auf Realisierung haben, bei denen erwartet werden kann, daß ihre voraussichtlichen Erträge es gestatten, die Verzinsung des Fremdkapitals aufzubringen und darüberhinaus einen Gewinn zu erwirtschaften. Sogar Unternehmen mit hoher Eigenliquidität werden heute dazu verleitet, auf unternehmerische Investitionen zu verzichten, wenn zu erwarten ist, daß die Erträge solcher Investitionen geringer sind als die etwaigen Zinseinnahmen, sofern das Geld in Geldvermögenssteteln angelegt wird. So stehen alle Investoren geldordnungsbedingt unter einem relativ hohen, zinsabhängigen Rentabilitätsdruck, der sich bei näherer Betrachtung als volkswirtschaftlich irrational erweist.

1. Beispiel "Solarenergie"

Ein Hauseigentümer überlegt, ob er auf seinem Dach, das ideal nach Süden geneigt und der Sonneneinstrahlung ausgesetzt ist, Sonnenkollektoren montieren lassen soll, um Sonnenenergie einzufangen und Energie aus dem fossilen Energieträger Öl einzusparen. Aber er ist kein grüner Träumer, sondern überlegt ganz nüchtern, ob es sich für ihn ökonomisch rentieren würde, die Solartechnik zu nutzen.

Der Hauseigentümer verfügt auch gerade über hinreichend Realkasse ("Eigenliquidität"), so daß er ganz konkret vor der Frage steht: Solarinvestition oder anderweitige Geldanlage? Als anderweitige Verwendung seines Geldes bieten sich ihm auf dem Kapitalmarkt Anlagemöglichkeiten, aus denen er eine bestimmte Rendite in Form von Zinsen erwarten kann.

Er rechnet mithin jetzt durch, welchen ökonomischen Nutzen ihm die Investition seines Geldes in Solarenergie dadurch bringt, daß er Aufwen-

dungen für Heizöl einspart. Ergibt sich danach, daß die Rendite, die aus der Solarinvestition in Gestalt ersparter Heizölkosten zu erwarten ist, zurückbleibt hinter den Zinsen, die auf dem Kapitalmarkt winken, dann erweist sich die Solarinvestition zwar (absolut betrachtet) als "rentabel" insofern, als sie kein Zuschußgeschäft zu werden droht, sondern durchaus eine Rendite abwirft. Aber diese Rendite kann (relativ betrachtet) nicht schritthalten mit der Rendite, die sich aus dem Zins als dem Marktpreis der Liquidität ergibt. So könnte es passieren, daß er sein Geld jemandem gibt, der es für die Erschließung einer Ölquelle braucht und erwartet, aus dem Ertrag seines Ölgeschäftes die Zinsen bezahlen zu können...

So bestimmt der ökonomische Nutzen der *Liquidität* und ihr Marktpreis die relative Rentabilität der Sachinvestition in *Solarenergie*. Weil Liquidität teuer ist, lohnt sich die Nutzung der Sonnenenergie nicht. Was aber hat der Nutzen und Preis monetärer Liquidität als Maßstab für die ökonomische Rentabilität von Solarinvestitionen für einen Sinn?

Hätte der Hauseigentümer als Ertrag anderweitiger Anlagen nur zu erwarten, daß ihm die Kaufkraft, die er heute nicht ausgibt und investiert, nach Ablauf der Anlageperiode ohne Verlust wieder liquidisiert wird, dann würde sich jede Investition in Solarenergie, die sich (absolut betrachtet) rentiert, auch relativ zur anderweitigen Anlage in Geldvermögen rentieren. Absolute und relative Rentabilität würden konvergieren und mit ihnen die ökologische und die ökonomische Rentabilität.

An diesen Überlegungen zeigt sich: Der übermäßige Rentabilitätsdruck, der vom Zins herrührt, sorgt dafür, daß die Rentabilitätsschwelle für die Erschließung von Sonnenenergie hoch liegt, mit dem Ergebnis, daß es rentabler ist, weiterhin die nicht regenerierbare Ressource "Öl" zu verschwenden, als die regenerierbare Sonnenenergie zu nutzen.

2. Rentabilitätsdruck auf Unternehmer und Arbeitnehmer

Arbeitsplätze in Fabrikhallen und Büroräumen sind nicht besetzt. Um jedoch heute die Arbeitslosen von der Straße zu bekommen, müssen "neue Arbeitsplätze" geschaffen werden, und zwar dort, wo es sich in der Volkswirtschaft noch rentiert, bezahlte Arbeit einzusetzen. Wie hoch die Rentabilitätsschwelle ist, bestimmt der Zinssatz. Der Zinssatz bestimmt die Höhe der Rentabilitätsschwelle für Produktivkapital.

Arbeitsplätze, die sich bei einem geringeren Zinssatz noch rentieren würden, entstehen nicht oder, falls sie bestehen, verschwinden mit der Zeit.

Man darf also "Rentabilität" nicht als einen absoluten, sondern nur als einen relativen Maßstab auffassen: Bei gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, unter denen ein extrem niedriger Zinssatz herrscht, ist die Rentabilitätsschwelle niedrig, so daß auch Investitionen zustande kommen, die nur einen entsprechend geringen Ertrag erwarten lassen. Auch Anlagendeckungsentscheidungen von Investoren, die Sachgüter wie etwa Schmuck oder

Kunstwerke erwerben, fallen bei niedrigen Zinsen anders aus als bei hohen: Bei hohem Zinssatz muß ein Kunstwerk hohe Wertsteigerungen erwarten lassen, wenn es ökonomisch konkurrenzfähig sein soll; bei niedrigem Zinssatz mag es schon genügen, wenn das Kunstwerk sich im Werte zu erhalten verspricht, sobald nämlich der Anleger den ästhetischen Ertrag des Kunstwerks und die soziale Anerkennung als Sammler oder Förderer von Kunst höher schätzt als das Vergnügen an geringen Zinsen.

Daß die Rentabilität von Investitionsentscheidungen derart vom Zins als dem Preis von Liquidität abhängt, ist volkswirtschaftlich absurd. Weil aber der Zins als vorgegebenes ökonomisches Datum erscheint, macht man sich darüber kaum Gedanken. Daher wird Unternehmern und Arbeitnehmern auch nicht bewußt, wie sehr sie im Verhältnis zu den Herren über Liquidität ("Kapitalgebern") im gleichen Boot sitzen: Unternehmer und Arbeitnehmer glauben, sie bräuchten für das, was sie miteinander anstellen wollen, "Kapital", das sie gegenüber dem Kapitalgeber zu verzinsen haben. Tatsächlich aber brauchen sie nur Liquidität, um die Transaktionen durchführen zu können, wie sie sich beim Kauf von Investitionsgütern und bei der Abwicklung von Arbeitsverträgen abspielen. Aber die heutige Geldordnung bietet Unternehmern und Arbeitnehmern keine Möglichkeit, nur monetäre Liquidität in Anspruch zu nehmen und zu bezahlen. Die Geldordnung zwingt sie vielmehr dazu, unter dem Vorwand der Nutzung von "Kapital" jahrelang den Preis für eine Liquidität zu bezahlen, die sie nur extrem kurzfristig in Anspruch nehmen.

Unternehmer und Arbeitnehmer müssen beide immer erst einmal so viel erarbeiten, daß der Kapitalgeber wenigstens seinen Zins (oder den Zinsanteil in seiner Eigenkapitalrendite) bekommt. Die eigentlichen Produzenten können ihre erste Deutsche Mark zur Deckung ihres existentielleren Bedarfs jeweils erst selbst verdienen, wenn sie vorher das erarbeitet haben, was sie dem Kapitalgeber schulden.

Selbst wenn also Unternehmer und Arbeitnehmer ihren kapitalbedingten Streß leid wären, dem sie in ihrem gemeinsamen Boot ausgesetzt sind, und selbst wenn sie sich entschlossen, etwas weniger hektisch, dafür aber menschlicher oder umweltfreundlicher zu arbeiten und zu wirtschaften, – sie könnten es nicht. Der Fremdkapitalgeber nämlich ist dank einer Art vorrangiger "Festbetragsbeteiligung" an ihren Produktionsprozeß angeschlossen, so daß für die Produzenten selbst nur eine nachrangige "Restbetragsbeteiligung" übrigbleibt (Termini von Wolfgang Stützel⁴). Je höher die Zinsen sind, desto höher ist dann auch der übermäßige Rentabilitätsdruck, und desto unerbittlicher wirkt der Druck, zunächst einmal die Festbetragsbeteiligung des Kapitalgebers zu erwirtschaften, um darüber hinaus dann noch eine Restbetragsbeteiligung für sich selbst herauszuwirtschaften. (Ob auch die Risikoanfälligkeit des Systems zunimmt, hängt davon ab, wie sehr der Kapitalgeber bereit ist, statt mit Fremdkapital mit Eigenkapital einzusteigen, und je starrer das System der Lohn- und

Lohnnebenkosten ist, desto stärker nähert sich auch dieser Anteil einer Festbetragsbeteiligung.)

So halten die wohlhabenderen Kapitalgeber kraft ihrer Entscheidungskompetenzen über Liquiditätsströme die Unternehmer, Arbeiter und Angestellten auf Trab, und am Ende kommen sämtliche Kosten auf mehr oder weniger direkten oder indirekten Wegen auf die Konsumenten zu, also am relativ wenigsten auf die, die durch Dispositionen über periphere Liquidität die Kosten verursachen und den Vorteil aus dem Prozeß ziehen.

Unternehmer und Arbeiter müssen nicht nur sparsam wirtschaften. Dazu sind sie ohnehin motiviert, wenn und solange sie die Folgen von Mißwirtschaft und Faulheit selbst zu tragen haben. Sie müssen vielmehr übermäßig rentabel arbeiten, um nicht nur ihren existentielleren Bedarf zu decken, sondern zuvor das periphere Renditeverlangen von Kapitalgebern zu befriedigen.

III. Kompetenzverlagerung von der Transaktionskasse zur Anlegerkasse

Oben war in verschiedener Hinsicht kritisiert worden, daß die Kompetenzen aus der Liquidität sich mehr und mehr von der Transaktionskasse auf die Anlegerkasse verlagert haben, und zwar insofern, als der Anleger durch seine Anlegerentscheidung Liquidität dorthin lenkt, wo, grob gesagt, wenigstens der Zins erwirtschaftet werden kann. Dem könnte hier entgegengehalten werden, daß sich auch bei niedrigem Zinssatz jeweils die rentabelsten Investitionsvorhaben durchsetzen, so daß von einer – wie auch immer erzielten – Senkung des Realzinsniveaus kaum Veränderungen in Bezug auf Lenkung und Allokation zu erwarten seien.

Dieser Einwand ist plausibel, wenn und soweit man nur die einzelnen Entscheidungen von Anlegern ins Auge faßt. Er läßt jedoch einen entscheidenden Gesichtspunkt, auf den es hier ankommt, außer Betracht: Je höher die Zinsen, insbesondere je höher der Realzins, desto größer sind die Chancen, daß die Zu- und Abströme und die Bestände bei Anlegern anschwellen, – desto geringer ist also die Chance, daß Konsumenten und Investoren direkt und auf Grund von Eigenliquidität in ihren Transaktionskassen entscheiden, was sie konsumieren und was sie im Hinblick auf ihren monetär unterfütterten Bedarf produzieren wollen. Und umgekehrt: Je niedriger die Zinsen sind, desto mehr Geld bleibt unmittelbar im realwirtschaftlichen Zirkulationsprozeß der Volkswirtschaft. Je mehr Geld aber direkt im Geldkreislauf der Wirtschaft verbleibt, ohne zwischendurch auf der Umwegschleife über den "Anleger" zu laufen, desto mehr entscheiden direkte Konsumentenwünsche und unmittelbare menschliche Bedürfnisse darüber, was nachgefragt, also auch, was produziert wird. Zinsen und Renditen sorgen dafür, daß bei Anlegern eine Art Zwischenkompetenz

entsteht, kraft derer der Anleger bestimmen kann, daß nur noch Produkte erzeugt werden, die einer doppelten Bedingung genügen, nämlich

- erstens menschliche Bedürfnisse befriedigen und
- zweitens im Zuge ihrer Produktion und ihres Absatzes für den "Kapitalgeber" ein leistungsloses Einkommen abwerfen.

Man darf freilich die Abhängigkeit der Produzenten- und -Konsumenten von dem Anleger nicht persönlich zuspitzen auf den Anleger, der für das Spiel, das er spielt, nicht verantwortlich ist. Die Abhängigkeit vom Rentabilitätsdiktat des Anlegers ist vielmehr vorprogrammiert im überlieferten System von Liquidität und Kredit. Die Konsumenten- und -Produzenten müssen sich also nicht eigentlich von den Anlegern emanzipieren, sondern Mittel und Wege finden, sich aus ihrer Abhängigkeit vom überlieferten Liquiditätssystem als solchem zu befreien.

IV. Kapitalismus als Defekt der Marktwirtschaft

1. Identität von "Kapitalismus" und "Marktwirtschaft"?

Meist wird, wer den "Kapitalismus" kritisiert, auch als Gegner der Marktwirtschaft verdächtigt. Dieser Verdacht bezieht seine uneingeschränkte Plausibilität einerseits daher, daß bisher kaum Unvereinbarkeiten zwischen Kapitalismus und Marktwirtschaft festgestellt werden konnten, und zum anderen daraus, daß die Kritiker des Kapitalismus, von wenigen, kaum beachteten Ausnahmen abgesehen, auch Kritiker der Marktwirtschaft waren und sind. Erst die liquiditätstheoretische Analyse zeigt genau, inwiefern alles das, was man als typisch "kapitalistisch" identifizieren kann, kein konstituierendes Merkmal der Marktwirtschaft ist, sondern, ganz im Gegenteil, zuverlässiges Symptom für einen strukturellen, ordnungspolitischen Mangel im monetären Liquiditäts- und Kredit-system der Marktwirtschaft.

"Kapitalkosten" sind, liquiditätstheoretisch betrachtet, genau jene Liquidisierungskosten, die beim Kreditnehmer hängenbleiben, wenn er sich mit geliehenem Geld Wirtschaftsgüter besorgt. "Kapitalerträge" sind dementsprechend diejenigen Erträge, die dank der Nutzen-Kosten-Struktur monetärer Liquidität bei der heutigen Vermarktungstechnik von Eigenliquidität erzielt werden können. Weil der Grenznutzen des Geldkapitals den Rentabilitätsstandard auch für den Grenznutzen von Realkapital setzt, färbt die Kapitaleigenschaft des Geldes auf die Sachkapitalien ab und sieht es im übrigen so aus, als sei die Kapitaleigenschaft des Geldes nur eine Folge der Produktivität von Sachkapital.

2. Der realwirtschaftliche "Schatten des Geldschleiers"

In der monetisierten Wirtschaft kommt man an Güter, die Nutzen stiften, in der Regel nur heran, wenn man sie mittels des Geldes kauft. Wenn

man sich aber den Besitz anderer nutzenstiftender Güter nur vermittels des Geldes verschaffen kann, und wenn man Geld nur bekommt, wenn man Zinsverpflichtungen übernimmt, dann diktiert das monetäre System die Bedingungen, denen man sich fügen und bequemen muß, wenn man Güter braucht.

So werden die Eigenschaften des Geldes zu Eigenschaften der Güter, die damit erworben werden. Diese Güter müssen in gleichem Umfang Nutzen stiften, wie das Geld Zinsen bringt, und sie verursachen Kosten, so wie das Geld Zinsen kostet.

So prägt das Mittel "Geld", ohne das die Güter nicht zu haben sind, den Gütern seinen heutigen "kapitalistischen" Stempel auf. Wir kennen es nicht anders. Wir sind das so gewöhnt. Uns fehlt die Erfahrung, daß es auch anders sein könnte. Deshalb fällt es Laien und Fachleuten so schwer, die kapitalistische "Natur" von Sachkapitalien irgendwie anzuzweifeln oder gar als eine abhängige Eigenschaft zu begreifen: nämlich als eine Eigenschaft, die abhängig ist von der Art und Weise, wie eine Wirtschaft mit Liquidität und Kredit versorgt wird.

Vielleicht fehlt uns doch nicht ganz die Erinnerung an eine Zeit, in der die Last der Kapitalkosten, die die Produzenten- und -Konsumenten mit sich herumschleppen mußten, so gering war, daß es noch Vergnügen bereitere, füreinander zu produzieren und einander abzunehmen, was man füreinander produzierte. Vielleicht nämlich liefert die Zeit nach der Währungsreform, die wir als Zeit des "Wirtschaftswunders" erlebt haben, ein Beispiel dafür, daß es einer Wirtschaft verhältnismäßig gut geht, solange die Kapitalkosten, die die Produzenten- und -Konsumenten mitschleppen müssen, verhältnismäßig gering sind. Das heißt nicht, daß das "Wirtschaftswunder" einzig und allein liquiditätstheoretisch zu erklären sei! Aber es ist möglich, daß die relativ geringen Gesamtkapitalkosten eine Rolle gespielt haben. Jedenfalls begann damals die Geldvermögensbildung erst wieder Fuß zu fassen: jene Geldvermögensbildung, die nicht eigentlich zum Reichtum der Volkswirtschaft, sondern nur zur Vermehrung der inneren Verschuldung der Wirtschaftssubjekte untereinander führt.

Heute dagegen sind wir wieder reich an Geldvermögen, also auch sehr reich an den damit einhergehenden Geldschulden sowie den damit verbundenen Zinszahlungsverpflichtungen; und jede Deutsche Mark, die in Form von Zinsen aus Transaktionskassen in Anlegerkassen fließt, fließt nicht als ausgegebenes Geld von einer Transaktionskasse in die nächste, sondern wird womöglich zunächst einmal in der Anlegerkasse paralysiert. Um das in der Anlegerkasse paralysierte Geld wieder transaktionswirksam zu machen, müssen die betroffenen Produzenten- und -Konsumenten erst wieder neue Zinsverpflichtungen auf sich nehmen. Nur unter dieser Bedingung "emittiert" der Anleger seine Liquidität wieder.

Wenn die liquiditätstheoretische Analyse stimmt und man in folgedessen darüber nachdenkt, wie man die Marktwirtschaft von ihrem kapitalistischen Defekt befreien könnte, dann zeichnet sich jetzt wenigstens schon die

Richtung ab, in der die Lösung gesucht werden muß: Es muß eine marktgerechte Technik für die Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität und Kredit gefunden werden, bei der weder die Liquidität noch der Kredit dadurch künstlich verteuert werden, daß Liquidisierungskosten beim Kreditnehmer hängenbleiben und als Kredit- bzw. Kapitalkosten zu Buche schlagen, die nicht nur den Produktionsprozeß belasten, sondern schon wegen ihrer Vorwirkungen abschreckend wirken in Bezug auf die Transaktionen von potentiellen Konsumenten und Investoren.

3. Fehlinformationen im monetären Nachrichtensystem

Betrachtet man das Geld als eine ökonomische Spezialsprache, dann enthält die Übertragung von Geld vielerlei Informationen:

- erstens ist der Inhaber einer (valutierten) monetären Anwartschaft berechtigt, ein Wirtschaftsgut mit bestimmtem Tauschwert aus der Volkswirtschaft abzurufen (Kaufkraftennwert);
- zweitens ist er berechtigt, das Gut jetzt in der Gegenwart in Anspruch zu nehmen, und zwar, indem er mit Hilfe des monetären Jokers an die Märkte herantreten kann und dadurch Transaktionskosten spart (Liquiditätswert);
- drittens wird dem Geldempfänger durch die Opportunitätskosten der Kassehaltung auch noch signalisiert, daß er gut daran tut, sein Geld nicht zu lange in der Kasse zu behalten;
- viertens wird der Kassehalter durch den Nutzenzustrom, der mit dem Geld einhergeht, und durch die Prämie, die bei Vermarktung dieses Nutzenstroms anfällt, darüber informiert und darin bestärkt, daß das Geld gerade nicht nur ein Tauschmittel, sondern auch ein Renditeinstrument ist.

Die Information aber, daß das Geld nicht nur Tauschmittel, sondern auch ein Renditeinstrument sei, und zwar ausgerechnet für diejenigen, die keinen Tauschbedarf mehr haben, ist eine Falschinformation. Aber diese Falschinformation kommt gut an. Sie wird befolgt. Ihr sitzen nicht nur die Kassehalter gerne auf, die davon profitieren; auf sie fallen vielmehr auch alle diejenigen Geldtheoretiker herein, die am herkömmlichen System von Liquidität und Kredit nichts auszusetzen haben: Sie alle *nennen* das Geld zwar "Tauschmittel", aber sie *handhaben* es auch als Renditeinstrument, als "Kapital".

Die Fehlinformationen im monetären System lassen sich auch so interpretieren: Allen Wirtschaftssubjekten wird durch das Prämierungssystem "Zins" mitgeteilt: "Zukunftspräferenz ist profitabel". Das führt dazu, daß auch solche Wirtschaftssubjekte, die gar keinen Zukunftsbedarf mehr haben (also solche, die schon soviel Geldvermögen besitzen, daß sie es kaum je in der Zukunft verbrauchen können), eine künstliche Zukunftspräferenz ausbilden. Der Idealtyp dieses Wirtschaftssubjektes mit pathologischer Zukunftspräferenz ist "der Kapitalist".

Die Falschinformationen, die mit dem monetären Nachrichtensystem verbunden sind, bewirken:

- erstens eine zunehmende innere Verschuldung der Volkswirtschaft aufgrund von künstlich provozierte Zukunftspräferenz und ebenso künstlicher Verteuerung der Gegenwartspräferenz;
- zweitens, daß dringende Gegenwartsbedürfnisse nicht befriedigt werden, weil das System den Aufschub von Nachfrage subventioniert.

So verleitet das monetäre System in seiner heutigen Gestalt durch Fehlinformationen den Menschen dazu, ihre wirkliche Gegenwart an eine künstliche, fiktive Zukunft von Geldvermögen (und Geldschulden) zu verkaufen.

Schließlich haben die Fehlinformationen des monetären Systems noch eine verhängnisvolle weitere Täuschung zur Folge: Weil für die zeitweilige Überlassung von Liquidität Zins gezahlt wird, entsteht der Eindruck, als trage jemand, der einen Kredit gewährt, für die Dauer des Kredites mit dem Produktionsfaktor "Kapital" zum Sozialprodukt bei. Es entsteht der Eindruck, als müsse er dafür eine entsprechende, wohlverdiente monetäre Anwartschaft aufs Sozialprodukt bekommen (Faktorentgelt). Tatsächlich aber trägt er nichts bei, sondern gibt nur die von ihm durch Kassehaltung paralysierte Zirkulation wieder frei. Also sind die Anwartschaften aufs Sozialprodukt, die er in Form von Zinszahlungen erhält, letztlich nicht durch eigene Beiträge zum Sozialprodukt valutiert. Aber er weiß das nicht, sondern sieht es anders, und die offizielle Ökonomie bestätigt ihn in seinem Irrtum.

3. Kapitel

LIQUIDITÄT AUS WOHLFAHRTSÖKONOMISCHER SICHT

§ 8 Externe Effekte im Zusammenhang mit der Erzeugung von Liquidität

Die bisherigen Überlegungen haben gezeigt: Im ökonomischen Zusammenhang gerät allerhand in Bewegung, wenn man den Nutzen von Liquidität genau ins Auge faßt und überlegt, was sich ergibt, wenn die Liquiditätskosten etwas anders verrechnet werden als bisher. Also liegt es nahe, diese "neue Beweglichkeit" in Theorie und Praxis der Ökonomie aus der Sicht anderer, aufschlußreicher volkswirtschaftlicher Theorieansätze zu betrachten. So können die Überlegungen aus einer vertrauten Perspektive heraus überprüft und, im Falle ihrer Bestätigung, verfeinert und weitergeführt werden. Auch erscheint, was bisher vielleicht allzu keynesianisch klang, dann in eher monetaristischer oder sonst postkeynesianischer Sicht, also moderner und vertrauter.

Im Verlaufe der vorstehenden Analysen konnten insbesondere Lenkungs- und Allokationsdefekte festgestellt werden, die daraus herrühren, daß Nutzen und Kosten der Liquidität nicht kongruent sind. Also bietet sich als Beispiel und Testfall für die volkswirtschaftliche Reflexion der liquiditätstheoretischen Einsichten der wohlfahrtsökonomische Ansatz an; denn die Wohlfahrtsökonomie hat es an zentraler Stelle mit derartigen Fehlallokationen aufgrund von externen Effekten zu tun.

I. Ansatz

1. Ökonomisierung des Tausches durch das Standardtauschgut "Geld"

Eine (Naturalien-)Tauschwirtschaft ist ineffizient. Der Austausch der Güter wird durch die geringe Akzeptanz der je konkreten, angebotenen Güter gehemmt. Der Übergang zur monetären Wirtschaft kann theoretisch markiert werden durch die Einführung eines Standardtauschgutes, nämlich des Geldes. Dessen allgemeine oder wenigstens verbreitete Akzeptanz

behebt die der Tauschwirtschaft inhärente Ineffizienz. Die Vorteile, die dabei entstehen, wiegen die etwaigen Kosten, wie sie etwa in Gestalt von Standardisierung und Nivellierung anfallen, zunächst bei weitem auf.

Mikroökonomisch resultiert die Effizienzsteigerung aus der Senkung von Informations- und Transaktionskosten. So stellt die Einführung von Geld einen entscheidenden Schritt in dem marktbedingten Prozeß der Ökonomisierung des Tausches dar. Zwar läßt sich das Tauschparadigma, das die Erfindung von Geld zur Effizienzsteigerung theoretisch erklärt, geschichtlich nicht eindeutig nachweisen⁵. Aber es liefert als ex-post-Begründung gleichwohl Anhaltspunkte und Anregungen für die Klärung der Probleme, die bei der ordnungspolitischen Frage nach der optimalen Geldversorgung in einer marktwirtschaftlich ausgerichteten Wirtschaftsordnung anstehen.

2. Externe Effekte als Signale für Marktversagen

Wenn die Jokerfunktion des Geldes als eines generalisierten Standardtauschgegenstandes das Ergebnis eines marktbedingten Ökonomisierungsprozesses beim Tausch ist – und wenn das aber gleichzeitig zu Lenkungsdefekten und Fehlallokationen führt –, dann liegt allem Anschein nach ein Marktversagen vor.

Das Marktversagen erscheint in der Gestalt, daß sich bei der Produktion und bei der Güterallokation externe Effekte positiver oder negativer Art einstellen: Der Wirtschaftsprozess bringt Erträge oder Kosten mit sich, die sich nicht in der eigenen Ertrags- und Kostenrechnung, sondern anderweit, also "extern" niederschlagen. In diesem Falle sind die (ökonomischen und sozialen) Erträge und die (ökonomischen und sozialen) Kosten nicht vollständig internalisiert: Sie fallen bei Wirtschaftssubjekten an, die nicht ihre Verursacher sind.

Die Folgen von Entscheidungen, die in Gestalt von Nutzen oder Kosten anfallen, bestimmen das Entscheidungsverhalten der Wirtschaftssubjekte. Je nachdem, ob Nachteile oder Vorteile intern oder extern anfallen, werden unterschiedliche Entscheidungen getroffen. Durch die externen Effekte werden die Entscheidungen, gemessen an einer optimalen Lenkung und Allokation der Güter, verzerrt. Die pareto-optimale Verteilung wird verfehlt. Fehlallokationen sind die Folge.

3. Korrektur des Marktversagens

Fragt man, wie den Mängeln abgeholfen werden kann, die mit den externen Effekten und dem Marktversagen einhergehen, so ergeben sich zwei unterschiedliche Ansatzpunkte:

a) Zum einen ist denkbar, daß kein absolutes und endgültiges, sondern ein *behebbares Marktversagen* vorliegt: eine Art Langsamkeit oder Verzug in dem Sinne, daß die optimale ökonomische Lösung des einschlägigen

Probleme noch nicht gefunden ist, daß sie aber erreichbar oder weiterhin annäherbar ist. In diesem Falle wären hier, wo es um die Unzulänglichkeiten im Tauschsystem geht, transaktionstechnische Innovationen fällig. Die Wirtschaftssubjekte müßten bei ihrem marktorientierten Verhalten Transaktions- und Verrechnungsverfahren entwickeln, die es ihnen ermöglichen, jene negativen Effekte abzuwehren, zu vermeiden oder zu umgehen, die aus fremden Entscheidungen herrühren, durch die sie benachteiligt sind und durch die sie behindert werden. Die Wirtschaftsteilnehmer wären in diesem Falle also herausgefordert, sich selbst zu helfen, und zwar durch Produktinnovationen auf dem Sektor von Transaktions- und Verrechnungsdiensten.

b) Zum anderen aber muß mit dem Fall gerechnet werden, daß sich die Wirtschaftssubjekte, aus welchen Gründen auch immer, nicht selbst helfen und die Allokationsfehler nicht durch weitere optimierende Ökonomisierung des Tausches aus eigener Kraft korrigieren können. Dann ist es *Aufgabe staatlicher Politik*, die pareto-relevanten externen Wirkungen hoheitlich zu internalisieren: sei es durch ordnungspolitische Maßnahmen mit dem Ziel möglichst marktkonformer, langfristig angelegter "automatisch" regulierender Strukturentscheidungen, sei es durch eher punktuelle Korrekturen im Sinne von Interventionen.

c) Als *Instrumente* stehen für die Korrektur von Marktdefekten je nach Ansatz zur Verfügung: budgetäre Interventionen in Gestalt von Abgaben und Subventionen, Geboten und Verboten; Verhandlungen oder Fusionen von Nutznießern und Geschädigten externer Effekte; Bildung von quasi-Märkten; kollektive Bereitstellung des Gutes⁶. Je nach Art des Marktdefektes wird man sich dabei auf bestimmte Instrumente konzentrieren oder in bestimmter Richtung nach Neuerungen zu suchen haben, hier also in Richtung transaktions- und verrechnungstechnischer Innovationen.

Staatliche Interventionen sind in der Praxis nicht unproblematisch. Erstens ist die Höhe der nicht-pekuniären externen Effekte nur annähernd abzuschätzen, da diese Nutzen und Kosten nicht auf Märkten ermittelt werden. Zweitens taucht bei der Internalisierung des sozialen Nutzens oder der sozialen Kosten das Zurechnungsproblem auf. Denn Verursacher und Betroffene sind nicht immer eindeutig zu identifizieren.

II. Produktionsfaktoren der gesamtwirtschaftlichen Liquidität

Für die wohlfahrtsökonomische Analyse reichen die Überlegungen, die oben aus mikroökonomischer Perspektive der Kassehalter und Geldschöpfer zu dem Nutzen und den Kosten von Liquidität angestellt worden sind, nicht aus: Insbesondere die Akzeptanz des Geldes, aber auch andere Faktoren, spielen eine größere Rolle, als es dort erkennbar wird. Deshalb muß hier, aus gesamtwirtschaftlicher Sicht, die Produktion von Liquidität noch einmal genauer betrachtet werden, damit sich die ent-

scheidenden Korrelationen wohlfahrtsökonomisch klarer identifizieren lassen, die zwischen den Verursachern einerseits und den Adressaten der positiven und negativen externen Effekte andererseits bestehen.

1. "Geldschöpfung"

Ohne Geld keine Liquidität: Je nachdem, wie das Liquiditätssystem einer Volkswirtschaft technisch organisiert ist, setzt die volkswirtschaftliche "Liquidität" eine technische Grundlage voraus, mit deren Hilfe die Anwartschaften aufs Sozialprodukt, die gemessen, verrechnet oder übertragen werden, technisch handhabbar gemacht werden. Das uns heute geläufigste und sinnfälligste technische Medium der Liquidität sind Banknoten und Münzen. Aber auch sie sind schon weitgehend verdrängt durch die Kontentechnik der Girogelder und andere moderne Erscheinungsformen von Liquiditätsdiensten der Geschäftsbanken.

Fragt man also nach den Produktionsfaktoren der Liquidität, so stößt man zunächst auf die Produktion der Banknoten, Münzen oder anderen technischen Substrate volkswirtschaftlicher Liquidität. Meist wird bei "Geldschöpfung" sogar fast ausschließlich an diesen Vorgang gedacht, bei dem z.B. Banknoten gedruckt und emittiert werden. Doch dieser eine Faktor macht durchaus noch nicht volkswirtschaftlich wirksame Liquidität.

2. Akzeptanz des Geldes

Das immaterielle Gut "Liquidität" wird meist aus der subjektiven Sicht des Kassehalters definiert als die Fähigkeit, fällige Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllen zu können⁷. So kann man dann Geld als die Aktiva definieren, die zahlungsfähig machen. Die wohlfahrtsökonomische Betrachtung jedoch führt zu einem Standpunkt, bei dem der Beobachter nicht durch die subjektive Brille des Kassehalters schaut, sondern die Gesamtwirtschaft und dabei das Geld als ein Element des Systems wahrnimmt, das im Zuge der Ökonomisierung des Tausches herausgebildet worden ist und durch Kostenersparnisse die wirtschaftlichen Transaktionen erleichtert. Aus dieser objektivierenden, gesamtwirtschaftlichen Sicht stellt sich dann die Frage nach den Produktionsfaktoren der Liquidität, ohne daß man bei der Definition monetärer Liquidität auf die betriebswirtschaftliche Kassehalterperspektive und bei den Produktionskosten auf die Perspektive der Emittenten fixiert ist.

In unserer Wirtschaft haben Bar- und Girogeld den höchsten Liquiditätsgrad. Andere Vermögenswerte, die einen annähernd hohen Liquiditätsgrad aufweisen, bezeichnet man als Geldsubstitute, Geldsurrogate oder "near money": z.B. Spareinlagen, Termineinlagen, Wechsel, Schecks, Kreditkarten, Goldmünzen usw. Dabei bestimmt der Liquiditätsgrad die Geldnähe dieser Aktiva⁸.

Der Liquiditätsgrad ist seinerseits abhängig von der Akzeptanz dieser Aktiva zwischen den Wirtschaftssubjekten: "Akzeptanz" in dem Sinne, daß die Wirtschaftssubjekte zuverlässig ("enttäuschungsfest") erwarten können, daß das Zahlungsmittel als solches von den anderen auch angenommen wird. Dementsprechend wird Geld in seiner Funktion als Zahlungs- und Tauschmedium definiert als alles das, "was im Rahmen des nationalen Zahlungsverkehrs einer Volkswirtschaft generell zur Bezahlung von Gütern und Dienstleistungen oder zur Abdeckung anderer wirtschaftlicher Verpflichtungen akzeptiert wird"⁹.

Die Akzeptanz des Geldes bei den Wirtschaftssubjekten ist demnach eine notwendige Bedingung dafür, daß gesamtwirtschaftlich wirksame Liquidität zustandekommt. Geld oder auch Liquidität im funktional-volkswirtschaftlichen Sinne ist nicht unbedingt das Gut, das von einer hoheitlichen Instanz als Geld definiert und technisch hergestellt wird, sondern das, was die Wirtschaftssubjekte im Tauschverkehr als Standardtauschobjekt akzeptieren. So ist z.B. zur Zeit in Israel derjenige liquide, der über einen Dollarschein verfügt, da der Dollar einen höheren Akzeptanzgrad aufweist als das gesetzliche Zahlungsmittel, der Shekel. Geld, das zurückgewiesen wird, wird sozusagen zurückgestaut; jedenfalls "fließt" es nicht: es bleibt (volkswirtschaftlich) illiquide. Die potentielle Liquidität des technisch hergestellten, emittierten und angebotenen Geldes wird nicht zur aktuellen, transaktionswirksamen Liquidität.

3. Alienabilität des Geldes

Zur Liquidität genügt jedoch nicht, daß das Geld akzeptiert wird. So wie nämlich im Tausch die Partner die Tauschgegenstände nicht nur einander abnehmen, sondern zunächst auch einander anbieten müssen, so kommen die monetär vermittelten Transaktionen nur zustande, wenn Käufer und Verkäufer einander Kaufsache und Kaufpreis zunächst wechselseitig anbieten und dann abnehmen: "Alienabilität"¹⁰ der Tauschobjekte im allgemeinen und des Geldes im besonderen.

Auch das Geld als das standardisierte Tauschmittel wechselt nur dann die Kassen und es erweist sich nur dann als liquider Tauschkatalysator, wenn es als Tauschobjekt zunächst angeboten und weggegeben wird, bevor es auch angenommen wird. Wird das Geld zurückgehalten, z.B. wegen plötzlicher Neigung der Wirtschaftssubjekte zur Liquidität, dann bleibt es in der "Liquiditätsfalle" gefangen; und dann wird auch keine volkswirtschaftlich wirksame Liquidität produziert.

Was aus der subjektiven betriebswirtschaftlichen Perspektive des Kassenhalters seine Liquidität ist, erscheint aus gesamtwirtschaftlicher Sicht (analog dem Falle des nicht akzeptierten Geldes) als Liquiditätsstau: als angehaltene Flüssigkeit, die erst wieder fließt ("liquide" wird), wenn sie im Tausch angeboten und übertragen wird. Nur ausgegebenes Geld ist transaktionswirksame Liquidität. Wie das Geld, das nicht akzeptiert wird,

so ist auch das Geld, das nicht transaktionswirksam ausgegeben wird, nur potentiell, nicht auch schon aktuell transaktionswirksame Liquidität. Der technische Geldschöpfungsprozeß mag schon zum Abschluß gekommen sein; aber aktuelle volkswirtschaftliche Liquidität wird aus dem Geld erst, wenn die darin verbrieft Kaufkraft die Kassen zu Zwecken wirtschaftlicher Transaktionen wechselt.

Ein Geld, dessen Akzeptanz zu gering ist, bleibt in der Kasse: Es ist unproduktiv, weil man es *nicht haben will*. Ein Geld, dessen Akzeptanz zu groß ist, bleibt zunächst ebenfalls in der Kasse: Es produziert ebenfalls keine aktuelle Liquidität, weil man es *zu gern hat*. Wer mit dem Geld, das als nur potentielle Liquidität bei irgendwelchen Kassenhaltern in Anlegerkassen ruht, aktuelle Liquidität produzieren will, indem er es für Transaktionszwecke einsetzt, der muß dafür, daß er den Liquiditätsstau beseitigt, Zinsen zahlen.

Auch in dem Falle also, daß jemand sein Geld nicht selbst ausgibt, sondern verleiht, behält der Verleiher die Tauschkraft des Geldes in der Hand. Er entäußert sich nicht des Geldes als eines standardisierten Tauschobjektes. Er vermarktet vielmehr nur seine Liquidität. Auch in diesem Falle wird durch den Akt des Geldverleihs noch keine volkswirtschaftlich wirksame Liquidität produziert, sondern nur ein Hindernis für andere beseitigt, die mit Hilfe des monetären Systems eigene Vermögensgegenstände liquidisieren und dann aktuelle Liquidität erzeugen wollen, indem sie wirtschaftliche Transaktionen durchführen und verrechnen.

Also ist nicht nur die Akzeptanz von Geld, sondern auch die praktizierte Bereitschaft, es als Kaufkraft im Tausch (Kauf) auszugeben, notwendige Bedingung für die Produktion von volkswirtschaftlich wirksamer Liquidität. Nicht nur die Akzeptanz, sondern auch die "Alienabilität" von Geld konstituiert seine transaktionswirksame Liquidität: die Neigung nicht zur vollen Kasse, sondern dazu, die in der Kasse vorgehaltene monetäre Kaufkraft im Tausch gegen andere Güter auszugeben. Soziologisch formuliert: Das monetäre Liquiditätssystem, das den Fluß der Gelder und Güter sicherstellen soll, geht davon aus, daß alle Wirtschaftsteilnehmer mit großer Enttäuschungsfestigkeit erwarten, daß das vorhandene Zahlungsmittel gerade nicht nur wie auch immer nachgefragt und akzeptiert, sondern auch zu Zwecken realer Transaktionen angeboten und übertragen wird. Jede Enttäuschung dieser spezifischen Transaktionserwartungen verkörpert zugleich eine Störung der volkswirtschaftlich wirksamen Liquidität: Sie generiert negative externe Effekte, also soziale Kosten, die selbst noch einer genaueren Analyse bedürfen.

III. Externe Effekte

1. Symmetrische externe Effekte auf Gegenseitigkeit

Wird Geld als Standardtauschgut mit monetärer Jokerfunktion eingeführt, sinken zunächst einmal die hohen Informations- und Transaktionskosten der Tauschwirtschaft. Diese Kosten nehmen in dem Maße ab, wie die Anzahl der Wirtschaftsteilnehmer, die das Zahlungsmittel zum Tausch anbieten und im Tausch akzeptieren, zunimmt (economy of scale).

Wenn immer mehr Wirtschaftsteilnehmer durch ihr Hingeben und Annehmen des Zahlungsmittels den individuellen Nutzen vergrößern, den jeder Teilnehmer aus der Monetisierung der Wirtschaft zieht, treten insofern externe Effekte auf, als interne Leistungen zu den externen Vorteilen der jeweils anderen beitragen. Ähnliche Effekte ergeben sich bei der Benutzung einer Sprache oder eines Telefonnetzes¹¹.

Jeder, der das Geld als Verkäufer akzeptiert und als Käufer anbietet, – jeder also, der zur Produktion der Liquidität beiträgt, genießt jedoch auch ihre Vorteile im Sinne der Kosteneinsparung: Die internen Vorteile gehen mit internen Beiträgen, die externe Vorteile mit externen Beiträgen einher. Man hat es, wie überhaupt beim Tausch, mit externen Effekten auf Gegenseitigkeit zu tun, die sich ausgleichen. Deshalb erlangen in einer Geldwirtschaft, in der alle Wirtschaftssubjekte das Geld verwenden, die externen Effekte der Liquiditätsproduktion durch Anbieten und Annehmen von Geld zum Tausch keine pareto-relevante Bedeutung¹². Insofern erübrigt sich eine Internalisierung durch staatliche Maßnahmen¹³.

Dies alles gilt jedoch nur, wenn und soweit das Geld tatsächlich von allen immer und nur als transaktionswirksames Tauschinstrument, nicht etwa auch als Medium der Kassehaltung oder als Renditeinstrument verwendet wird. Nur in jenem Falle nämlich tragen alle ungefähr in dem Umfange zur Produktion der Liquidität bei, in dem sie auch deren Vorteile genießen.

2. Asymmetrische externe Effekte

Verwenden einige der Wirtschaftssubjekte ihre Liquidität gar nicht mehr für die Abwicklung realwirtschaftlicher Transaktionen, sondern halten sie sie in der Kasse fest oder geben sie sie nur frei, wenn man ihnen einen Zins dafür zahlt, verändert sich das Bild.

a) Monetäre Liquidität vermittelt nicht nur Transaktionsvorteile, wenn man sie aus der Transaktionskasse "ausgibt", sondern vermittelt auch den Netto-Nutzenstrom der Liquiditätsvorteile, den der Kassehalter in Gestalt von Chancen und Möglichkeiten genießen kann, bevor er das Geld

ausgibt: "monetary service stream"¹⁴. Hier handelt es sich um *positive externe Effekte*, denen kein eigener Beitrag zur Liquiditätsproduktion mehr gegenübersteht.

b) Diese einseitigen positiven Effekte beim Kassehalter haben spezifische Wirkungen: Wegen des Nutzens, der mit Realkasse einhergeht, erhöht der Kassehalter seine Kassehaltung, so daß die positiven externen Effekte eine *zu hohe Realkasse* zur Folge haben.

c) Mit steigender Realkasse jedoch steigen auch die Opportunitätskosten der Liquidität, so daß die Neigung des Kassehalters zunimmt, sein Geld "anzulegen": "Vermarktung des Liquiditätsnutzens". In diesem Falle verwandeln sich die positiven externen Effekte, die zunächst in Gestalt des Liquiditätsnutzens angefallen sind und zur Erweiterung der Realkasse führen, in *Erträge aus der Geldanlage*.

d) Das Verhalten von Kassehaltern, die ihre Kassehaltung ausdehnen und zu Geldanlagen übergehen, hat sekundäre Rückwirkungen auf die übrige Volkswirtschaft, die man genau bis zu den einzelnen Wirtschaftssubjekten verfolgen kann, die davon betroffen sind. Man könnte insofern von *Externalitäten zweiten Grades* sprechen: Dehnen Kassehalter ihre Realkasse aus, so hat das Kontraktionswirkungen in Bezug auf die wirkliche Geldmenge. Vermarkten sie ihre Liquidität, so entstehen jetzt bei denjenigen Wirtschaftssubjekten, die die Liquidität wegen ihres Transaktionsbedarfs in Anspruch nehmen, Liquidisierungskosten und "Kapitalkosten". Insofern sind Kapitalkosten die "externen Effekte zweiten Grades", die mit der Produktion von Liquidität einhergehen.

An diesen Kapitalkosten zeigt sich dann die asymmetrische Struktur der Externalitäten, mit denen man es zu tun hat, besonders anschaulich: Diejenigen nämlich, die als Konsumenten- und -Produzenten durch ihre Transaktionen Liquidität erzeugen, bezahlen dafür, daß sie die von ihnen generierte Liquidität in Anspruch nehmen, Zinsen. Die positiven externen Effekte bei den Haltern von Anlegerkassen, die sie mitproduzieren, schlagen als externe Effekte zweiten Grades negativ auf sie selbst in Gestalt von Liquidisierungskosten zurück. Hier werden also externe Effekte als "Effekte zweiten Grades" wieder internalisiert, aber derart, daß die Asymmetrie nicht kompensiert, sondern verschlimmert wird, die Effekte nämlich mit dem falschen Vorzeichen versehen zurückschlagen.

e) Die Sekundärfolgen der externen Effekte lassen sich auch in einer Sprache beschreiben, die sowohl an soziologischen Erkenntnissen als auch an spieltheoretischen Deutungsmöglichkeiten ausgerichtet ist: Geben Wirtschaftssubjekte nämlich die von ihnen bereitgehaltene liquide Kaufkraft nicht aus, – bieten sie sie also nicht zum Erwerb von Wirtschaftsgütern an, dann enttäuschen sie die allgemeinen wechselseitigen Erwartungen der Wirtschaftssubjekte im monetisierten Wirtschaftsspiel (siehe oben § 2 II 2!).

Beim einfachen Tausch gibt man das Angebotene hinweg, um das Erwünschte zu erhalten. Aus diesen wechselseitigen Erwartungen heraus

kommt es zum Güterfluß im Tausch, zur Liquidität der Tauschobjekte. Die Tauschliquidität der Güter wird also durch die wechselseitigen Erwartungen der Anbieter und Nachfrager erzeugt. Die Antriebskräfte, die die jeweiligen Güterbestände in Bewegung bringen und dadurch Güterströme fließen lassen, stammen aus den Tauscherwartungen der Beteiligten. Daran ändert sich nichts, wenn das Geld als Tauschmittel hinzutritt und aus dem einfachen Tausch der bekannte geldvermittelte Doppeltausch, nämlich Verkauf und Kauf, wird. Nach wie vor sind es die Tauscherwartungen, nunmehr in Gestalt der Verkäufer- und Käufererwartungen, die das Transaktionsverhalten bestimmen: Die Verkäufer erwarten, daß die Käufer, und die Käufer erwarten, daß die Verkäufer ihre jeweiligen Tauschobjekte anbieten und bei Gefallen abnehmen. Dazu gehört, daß ein Verkäufer, der seinen ersten Halbtasch (Verkauf) glücklich abgewickelt hat, weil man ihm seine Leistung abgekauft hat, nun nicht das wechselseitige Spiel nach der ersten Halbrunde abbricht und den zweiten Halbtasch schuldig bleibt: Dann verletzt er die Erwartungen der anderen, die ihre Leistungen in die Volkswirtschaft einbringen, um, vermittelt über das intermediäre Medium Geld, selbst wieder Leistungen abzurufen, die andere erbringen.

Wer Geld zurückhält, sabotiert diese rekursiven wechselseitigen Erwartungen der realwirtschaftlich produzierenden und konsumierenden Wirtschaftssubjekte. Erwartungsenttäuschungen aber bringen Unsicherheit mit sich, und Unsicherheit ist ökonomisch kostspielig: Also ist die Monetisierung einer Volkswirtschaft mit dem Risiko verbunden, daß ihr soziale Kosten entstehen aus *Enttäuschung von Verkäufererwartungen*. Die Verkäufer nämlich erwarten, daß alle Wirtschaftssubjekte nicht nur in ihrer ersten Tauschrunde (Verkauf), sondern auch in ihrer zweiten Tauschrunde (Kauf) noch beim Spiel dabeibleiben. Sonst werden sie zu Spielverderbern, es sei denn, sie sorgen dafür, daß an ihrer Stelle ein anderer als Käufer auftritt: und zwar zu gleichen Bedingungen wie sie selbst, also ohne daß der mögliche Ersatzmann durch zusätzliche Kosten gehemmt oder gar gehindert wird, schnell und wirksam die Erwartung der anderen Verkäufer zu erfüllen und das Geld zum Tausch anzubieten.

Kommt Geld in die Kasse und werden dafür keine Güter abgerufen, dann wird der Geld- und Güterkreislauf unterbrochen. Indem jemand (potentielle) "Liquidität" in seiner Kasse behält, verhindert er in gleichem Umfange volkswirtschaftliche "Liquidität". Das spielt zunächst und solange eine untergeordnete Rolle, wie die Kassenbestände im Durchschnitt hinreichend stabil bleiben. Über die Macht des Kassehalters aber, die Produktion von volkswirtschaftlicher Liquidität nur gegen Zinszahlung wieder freizugeben, kommt es zu tückischen Sekundärfolgen in Gestalt von ökonomischen und sozialen Kosten, deren Zusammenhang mit den Erwartungsenttäuschungen bei den potentiellen Verkäufern nicht so einfach zu durchschauen ist.

Offensichtlich ist nur, daß die Möglichkeit, das Tauschmedium Geld zurückzuhalten, dazu führt, daß alle anderen, die noch wechselseitige Tauscherwartungen haben, Zinsen zahlen müssen, also mit expliziten Kosten belastet werden, wenn der Kassehalter seine Rolle als Erwartungsenttäuscher und Spielverderber wenigstens insoweit aufzugeben bereit ist, als er sein Geld zwar nicht ausgibt, wohl aber erlaubt, daß ein anderer sich seiner Liquidität bedient, um Ausgaben aus eigenem Vermögen überhaupt abzuwickeln und als Käufer an Stelle des Kassehalters am Markt auftreten zu können.

Weniger offensichtlich sind soziale Kosten, die in Gestalt von Fernwirkungen und Sekundärfolgen anfallen und zu denen auch strukturelle, nämlich im monetären System angelegte Unterbeschäftigung gehören dürfte.

3. Suboptimale Allokation

Wenn die positiven externen Effekte, die soeben behandelt worden sind, nicht internalisiert werden, stellt sich eine suboptimale Allokation des Gutes "Geld", also sowohl der im Geld verbrieften Kaufkraft als auch der mit dem Geld verbundenen Liquidität ein. Kassehaltung wird über das volkswirtschaftliche Optimum hinaus ausgedehnt. Dadurch wird Liquidität paralyisiert. Von dem Gut "Liquidität", dessen Produktion soziale Erträge hervorruft, wird zu wenig produziert. Das volkswirtschaftliche Liquiditätsdefizit bewirkt, daß Transaktionen, für die an sich Bedarf besteht, nicht abgewickelt werden.

Auf der anderen Seite führt die Vermarktung der Liquiditätsvorteile zu Geldströmen, hinter denen keine realwirtschaftlichen Leistungen stehen: ein Leerlauf an Zahlungen, denen keine realwirtschaftlichen Vorgänge entsprechen, der aber durchaus selbst volkswirtschaftliche Ressourcen in Anspruch nimmt. Ohne Internalisierung kennzeichnet sich die Abweichung von der pareto-optimalen Allokation in diesem Falle also dadurch, daß einem gesamtwirtschaftlichen Mangel an Liquiditätsströmen ein übermäßiger Fehlstrom an Scheinliquidität ("monetärer Wasserkopf") gegenübersteht.

IV. Optimale Geldversorgung nach der neueren Geldtheorie

In der Geldtheorie haben sich insbesondere *M. Friedman*¹⁵ und *H.G. Johnson*¹⁶ mit der optimalen Geldmenge und Kassehaltung beschäftigt. Danach ist eine pareto-optimale Geldversorgung erreicht, wenn die Geldmenge bis zu dem Punkt ausgedehnt wird, an dem der Grenznutzen den Grenzkosten der Geldproduktion entspricht.

1. Kapitalgleiche Verzinsung von Realkasse?

Geht man davon aus, daß die Grenzkosten der Geldproduktion beim heutigen stoffwertlosen Geld annähernd Null sind, so folgt, daß die pareto-optimale Geldversorgung bei dem Sättigungspunkt erreicht wird, an dem der Grenznutzen des Geldes ebenfalls annähernd Null wird. Für den Geldnachfrager scheint dieser Punkt erreicht zu sein, wenn die Kosten seiner zusätzlichen Kassehaltung, die in Form von entgangenen Zinserträgen (Opportunitätskosten) anfallen, durch Erträge aus der Kassehaltung ausgeglichen werden.

Also wird nach dieser Theorie optimale Kassehaltung nur erreicht, wenn entweder die Realkasse in Höhe der durchschnittlichen Kapitalrendite verzinst wird oder wenn Deflation dem Kassehalter Erträge in entsprechender Höhe bringt; denn die Unverzinslichkeit der Realkasse beeinträchtigt in Zeiten ohne Deflation die optimale Geldversorgung: Es kommt zu einem suboptimalen Realkassenbestand. Also wird gefordert, die Verzinsung auf Bargeld- und Giralgeldbestände auszudehnen. Dadurch sollen die Wohlfahrtsgewinne, die sich beim Übergang vom Warengeld auf stoffwertloses Geld ergeben, an die Geldhalter weitergegeben werden.

Um die theoretische Forderung in die Praxis umzusetzen, soll (im Falle eines Emissionsmonopols für Geld) der Emittent auf die Monopolrente verzichten und das von ihm herausgegebene Geld verzinsen. Dementsprechend müßten in unserer heutigen Geldordnung auch das Bargeld und die Sichteinlagen bei der Zentralbank, vor allem die Mindestreserven, verzinst werden. Im Falle einer konkurrierenden Geldemission wird angenommen, daß der Marktmechanismus zur Internalisierung führt. Auch das Konzept von *W. Engels* für eine optimale Geldeinheit zielt letztlich darauf, Realkasse hinsichtlich ihrer Erträge bzw. ihres Wertzuwachses den Kapitalien gleichzustellen¹⁷.

Alle diese geldtheoretischen Vorstellungen widersprechen den Überlegungen, die in diesem Buche zum Problem der optimalen Liquiditätsversorgung angestellt werden und die darauf hinauslaufen, Geldhalter gerade nicht mit Prämien in Höhe der Renditen von Kapital zu begünstigen, sondern zu belasten. Dieser Widerspruch läßt sich leicht erklären: *M. Friedman* und *H.G. Johnson* berücksichtigen nur die Kosten, die bei der technischen Herstellung der jeweiligen Geldmenge anfallen, und sie behandeln die Kassehalter (statt der Geldausgeber und Geldakzeptanten) als die legitimen Adressaten der mit dem Geld einhergehenden Wohlfahrtsgewinne.

Die relativ niedrigen Druck- und Prägekosten, die im Zusammenhang mit dem im übrigen vorwiegend bargeldlosen Zahlungsverkehr entstehen, können tatsächlich vernachlässigt werden. Was jedoch nicht bedacht wird, sind die oben (II 2 und 3) sowie unten (§ 9 I 2) analysierten anderen Kosten, die entstehen, wenn das technische Geld erst zum ökonomischen Geld gemacht wird, indem die Wirtschaftssubjekte durch ihr Ausgeben und

Annehmen des Geldes die Alienabilität und Akzeptanz des Geldes produzieren, ohne die das technisch hergestellte Geld kein ökonomisches Geld ist. Je nachdem, wie hoch man diese Kosten, die bei Ausstattung des technischen Geldes mit ökonomischer Geldqualität anfallen, einschätzt, würde man zu dem Ergebnis kommen, daß Realkasse weniger zu prämiieren oder sogar zu belasten ist (sofern die Wohlfahrtsgewinne überhaupt an Kassehalter und nicht an andere Wirtschaftssubjekte weiterzugeben sind).

Charakteristisch an dieser Geldtheorie ist, daß sie bei ihren Optimierungsüberlegungen zwar an die Emittenten des Geldes denkt und an die Kassehalter, nicht aber an die realwirtschaftlich tätigen Produzenten und Konsumenten, für deren Transaktionszwecke das Geld bestimmt ist: Abstrakte Grenznutzen-Grenzkosten-Optimierungskriterien werden auf die Geldproduktion angewandt, als ob es sich um eine Produktion wie jede andere handle und als ob der arme Kassehalter (und mit ihm die Volkswirtschaft) dadurch geschädigt würde, daß er nur den Nettonutzenstrom der bisherigen Realkasse geschenkt bekommt und nicht auch noch den Nutzen einer bis zur Sättigungsgrenze gefüllten Kasse, – und so, als ob der arme Kassehalter dafür belohnt werden müßte, daß er das technische Geld, das als "Tauschmittel" emittiert wird und der volkswirtschaftlichen Zirkulation dienen soll, gar nicht als Tauschmittel braucht, sondern der Zirkulation entzieht. Dem liegt möglicherweise eine charakteristische kapitaltheoretische Täuschung zugrunde, die dafür sorgt, daß mancher Geldtheoretiker vor lauter Geld, Kapital, Zins und Rendite die wirtschaftliche Wirklichkeit gar nicht mehr wahrnimmt und sich daher um Produzenten und Konsumenten und deren Transaktionsprobleme nicht mehr kümmert: eine vollkommene theoretische Verfremdung des Tauschmittels zum "Kapital" und der Geldtheorie zur Kapitaltheorie?

2. Zahlungsverkehrskosten als Produktionskosten von Liquidität

Zum Teil werden Produktionskosten der Liquidität in den Kosten des Zahlungsverkehrs gesehen und die Lösung darin gesucht, diese Kosten in voller Höhe durch Gebühren auf den Zahlungsverkehrsteilnehmer abzuwälzen, und zwar bei gleichzeitiger Verzinsung der Kassehaltung in Höhe der Kapitalrendite¹⁸.

Danach würden die Teilnehmer am Zahlungsverkehr als Produzenten der Liquidität diese Produktionskosten voll übernehmen. Bei jeder Transaktion würden entweder dem Zahlenden oder dem Zahlungsempfänger Gebühren belastet. Nur diejenigen, die Geld in der Kasse halten und somit die Vorteile der monetären Liquidität in Anspruch nehmen, würden zusätzlich zu diesen Vorteilen, die ihnen schon ihre Realkasse vermittelt, prämiert.

Auch hier steht die Erwägung im Hintergrund, mit Hilfe der Verzinsung des gesamten Realkassenbestandes die Geldhaltung bis zur Sättigungs-

grenze auszudehnen. Das heißt, daß nicht nur die noch "fehlende", nämlich bislang unrentable Geldhaltung subventioniert wird, sondern auch der Teil des Realkassenbestandes, der heute schon ohne Verzinsung bereits eine Nettorendite für den Geldhalter erbringt.

Auf diesem Wege also wird das Problem der externen Effekte der Produktion von Liquidität nicht durch Internalisierung gelöst, sondern im Gegenteil durch die Entschädigung an falscher Stelle verschärft.

3. Verstärkung der externen Effekte

Die überlieferte Geldordnung ist dadurch gekennzeichnet, daß soziale Ersparnisse, die aus der Einführung von Geld herkommen und insbesondere in Gestalt der Vorteile monetärer Liquidität anfallen, zum Teil exklusiv an Geldhalter geleitet werden. Wenn jetzt die geldpolitischen Vorschläge dahin gehen, Kassehaltung auch noch zu verzinsen, so werden die heutigen faktischen externen Effekte dadurch verstärkt, daß zusätzlich Erträge draufgelegt werden, deren Höhe ungefähr dem Nutzenstrom entspricht, der dem Kassehalter aus den Liquiditätsvorteilen ohnehin zufließt. Wer dagegen das Geld funktionsgemäß als Tauschmittel im volkswirtschaftlichen Kreislauf verwendet, wird mit Transaktionsgebühren belastet und bestraft.

Das Ergebnis, auf das die besprochenen geldpolitischen Vorschläge zur optimalen Geldversorgung hinauslaufen, ist also geradezu kontraproduktiv: Wer dem Geldkreislauf Liquidität entzieht, indem er Geld in der Kasse paralyisiert, wird mit Zinsen auf Realkasse prämiert; wer jedoch sein Geld funktionsgemäß in den Kreislauf gibt, wird belastet. Externe Effekte würden nicht internalisiert; sie würden durch künstliche Subventionierung praktisch verdoppelt.

§ 9 Bewältigung der externen Effekte

In einer Geldwirtschaft produzieren zusammen mit den Emittenten des Zahlungsmittels sämtliche Marktteilnehmer durch ihr Hingeben und Annehmen des Zahlungsmittels das wirtschaftliche Gut "Liquidität", wobei die speziellen positiven externen Effekte in Gestalt der Liquiditätsvorteile von Kassehaltung entstehen, deren Nutznießer die Kassehalter bzw. Anleger von Geld sind. Während sich bei den öffentlichen Gütern der externe Nutzen nicht internalisieren läßt, zeichnen sich hier bei der Liquidität durchaus Internalisierungsmöglichkeiten, aber auch Versuche von Wirtschaftssubjekten ab, den Zwängen und Nachteilen des Systems auszuweichen.

I. Internalisierung durch Liquiditätskosten

Die Nutznießer der Liquiditätsvorteile können z.B. durch budgetäre Interventionen belastet und die Produzenten der Liquidität kostenmäßig entlastet werden, um eine optimalere Allokation zu erreichen. So gesehen erscheint eine Belastung von Kassehaltern mit Liquiditätskosten als wohlfahrtstheoretisch gerechtfertigt. Sie wirft jedoch eine Reihe von Problemen auf.

1. Probleme

a) Wenn die Vorhaltung von Liquidität mit Kosten belastet werden soll: Welche mehr oder weniger liquiden Vermögensgegenstände sollen dann davon ergriffen werden? Wie schwer es ist, Geldvermögensbestände nach den *Graden ihrer Liquidität* abzugrenzen, hat sich nicht zuletzt im Zusammenhang mit dem Problem gezeigt, die währungspolitisch relevanten Geldmengen voneinander in funktionstauglicher Weise abzugrenzen.

Zusätzliche Schwierigkeiten ergeben sich daraus, daß, insbesondere in den USA, eine Welle von Innovationen im Geldanlagebereich zu beobachten ist: Über gewisse Spar- und Termineinlagen (z.B. NOW-accounts) kann mittels Scheck oder nach Umschichtung auf Sichteinlage direkt verfügt werden. Auch in der Bundesrepublik weisen Aktiva im Banken- oder Nicht-Bankenbereich hohe Liquiditätsgrade auf und können somit als "near-money" und als Geldsurrogate gekennzeichnet werden. Aktuelles Beispiel sind die neuen Anlagemöglichkeiten im Bausparkassenbereich, wo ein Teil dieser Vermögensbildungsanlagen fast direkt verfügbar bleibt.

Würde ausschließlich die Kassehaltung im herkömmlichen Sinne von Bar- und Giralgeld belastet, würden weitere Ausweichstrategien geradezu induziert. Wenn die nachfragewirksame ("relevante") Realkasse nicht länger auf Bar- und Giralgeld (M1) beschränkt wird, ist zu überlegen, ob auch die Geldsubstitute gestaffelt nach ihrem Liquiditätsgrad mit Liquiditätskosten belastet werden sollen.

Auch die Belastung des Bargeldes in Gestalt von Banknoten und Münzen stößt auf praktische Schwierigkeiten und wäre nur auf sehr umständliche Art und Weise zu realisieren. Wenn aber in Zukunft die "aufladbare" Chip-Karte mit einer elektronischen Geldbörsenfunktion das Bargeld auch im Bereich der Bagatellzahlungen verdrängen wird, rückt die periodische Prämierung (Verzinsung) oder Belastung dieses elektronischen Bargeldes in den Bereich des Machbaren¹⁹.

b) Welches ist die *richtige Höhe der Liquiditätskosten*? – Zur Bestimmung der Subventions- bzw. Abgabenhöhe (Liquiditätskosten) müßten die sozialen Erträge von Gütern von verschiedener Liquidität quantifizierbar sein. Zwar kommt als Indiz für den Wert der Vorteile von Kassehaltung der Preis in Betracht, der für monetäre Liquidität und für liquide Papiere auf

den Geld- und Kapitalmärkten gezahlt wird; gleichwohl verbleiben schwierige Bemessungsfragen, bei denen man auf Schätzungen angewiesen ist. Also garantiert die budgetäre Interventionspolitik keine befriedigende Annäherung an das pareto-optimale Allokationsgleichgewicht.

c) Schließlich verbleibt das *Zurechnungsproblem*: Vorausgesetzt, daß die relevante Kasse bekannt ist. Dann sind auch die jeweiligen Kassehalter identifiziert. Die Zurechnung der sozialen Erträge aber, die vermittels der Abgabe auf Liquidität abgeschöpft und den einzelnen Produzenten der Liquidität zugeordnet werden sollen, ist schwierig. Denn die Liquiditätseigenschaft des Tauschmediums ergibt sich erst aus der breiten Akzeptanz des monetären Verrechnungssystems bei den Wirtschaftssubjekten. Es wäre genauer zu untersuchen, ob und welche Kosten diesen Wirtschaftssubjekten durch ihren Beitrag zur Produktion des Gutes "Liquidität" entstehen. Danach müßte sich die Entschädigung richten.

d) Optimal wäre es wohl, wenn zur Lösung der Probleme a) bis c) eine *Marktlösung mit Wettbewerbscharakter* gefunden würde, bei der sich die Identifizierungs-, Bewertungs- und Verrechnungsprobleme dank des Preismechanismus "von selbst" regeln.

2. Kosten und Kostenträger der Liquiditätsproduktion

Bei der Produktion gesamtwirtschaftlich wirksamer Liquidität sollte man differenzieren zwischen technischen Produktionskosten der Geldmenge, wie sie bei den Emittenten der Zahlungsmittel anfallen, und den anderen Kosten, die bei der Transformation des zunächst bloß technisch hergestellten und "emittierten" Geldes in effektive ökonomische Liquidität außerdem anfallen. Bei den letzteren Kosten geht es um den Aufwand zur Herstellung der Qualität des Geldes als der allgemein angebotenen und akzeptierten Liquidität²⁰.

a) Beim *Warengeld* entspricht der Nennwert weitgehend dem Stoffwert. Hier fallen die "Produktionskosten der Geldmenge" erheblich ins Gewicht. Seit der Entmaterialisierung des Geldes spielen diese Kosten jedoch nur noch eine sehr untergeordnete Rolle. Die Herstellungskosten von Bargeld sind relativ gering. Giralgeld kann durch einen Buchungsvorgang quasi umsonst vermehrt werden.

b) Anders als beim Warengeld fallen beim heutigen *Kreditgeld* hohe Produktionskosten bei der Erzeugung der eigentlichen Qualität des Geldes als eines allgemein verwendeten, vor allem allgemein akzeptierten Zahlungsmittels an. Hierbei geht es um den "degree of moneyness of the money products"²¹. Diese spezifischen Produktionskosten der Liquidität umfassen sämtliche Ressourcen, die eingesetzt werden müssen, um die allgemeine Verwendung des Geldes, insbesondere seine allgemeine Akzeptanz, und damit überhaupt erst die monetäre Liquiditätseigenschaft zu gewährleisten. Da die Akzeptanz mit dem Vertrauen in dieses Geld korre-

liert, werden diese Aufwendungen zum Teil auch als Vertrauenskosten bezeichnet²².

c) Laufende Produktionskosten der Liquidität fallen in dem Sinne an, daß die Liquidität gewissermaßen "im Fluß" gehalten wird, also die Kassen wechselt und dabei *Transaktions- und Verrechnungsaufwand* verursacht. Als solche Kosten wären im Bereich der Geschäftsbanken und der privaten Wirtschaftssubjekte z.B. zu nennen:

- Kosten im Bankenbereich zur Aufrechterhaltung eines effizienten bargeldlosen Zahlungsverkehrs, soweit sie nicht auf die Bankkunden abgewälzt werden²³;
- Annahme, Ausgabe, Lagerhaltung und Transport von Bargeld;
- Risikokosten durch Falschgeld, Scheckbetrug, Kreditkartenmißbrauch usw.;
- Marktkenntnisse über die einzelnen Zahlungsverkehrsmedien;
- Zahlungsverkehrsgebühren;
- Kosten zur Aufrechterhaltung der freien Konvertibilität des Giralgeldes in Bargeld;
- In der Zukunft beim elektronischen Geld EDV-Kosten für die Annahme, Autorisierung und Verrechnung der fälligen Transaktionen.

Auch die staatliche Geldhoheit ist auf verschiedene Art und Weise Mitproduzent der in der Wirtschaft wirksamen monetären Liquidität: Sie emittiert Bargeld, stellt Zentralbankgeld zur Verfügung, monetisiert Vermögenswerte und stellt ein Gironetz zur Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zwischen den Banken bereit. Den damit verbundenen Produktionskosten der Liquidität steht jedoch der Nutzen gegenüber, der sich direkt oder indirekt ergibt durch die Monopolstellung der Zentralbank und die Einrichtung eines aufdrängbaren Geldes mit Annahmewang. Daher können hier bei dem Problem der Internalisierung externer Effekte die Produktionskosten der Liquidität im staatlichen Bereich zunächst einmal vernachlässigt werden.

II. Subventionierung des defizitären Zahlungsverkehrssystems

Nach allem wäre es also allokationstheoretisch diskutabel, mit Hilfe budgetärer Maßnahmen die externen Erträge zu internalisieren, die bei Kassehaltern als Ergebnis von Produktionsleistungen anfallen, welche die Hersteller der Akzeptanz von Geld erbringen: Subventionierung der miteinander in Austausch stehenden Produzenten und Konsumenten und Belastung der Kassehalter mit einer (Ausgleichs-)Abgabe zur Abschöpfung des extern generierten Nutzens monetärer Liquidität.

Demnach müßten die Geldhalter als Nutznießer des Gutes "Liquidität" in dem Maße, wie sie Vorteile der Liquidität in Anspruch nehmen, mit Abgaben belastet werden (Liquiditätskosten). Mit den Mitteln, die dadurch

erhoben werden, könnten diejenigen Produzenten von Liquidität, deren Beitrag identifizierbar und abschätzbar ist, entschädigt werden, z.B. die Geschäftsbanken etwa in Form einer Subventionierung des defizitären Zahlungsverkehrsystems. Die Kosten des Zahlungsverkehrs im deutschen Kreditgewerbe betragen nämlich am Ende der 70er Jahre ca. 9 Milliarden DM, wovon nur ein Teil durch Gebühren und float-Einnahmen gedeckt wurden. Die Differenz wurde (und wird nach wie vor) durch Einnahmen aus der Zinsspanne und durch Erträge aus dem sonstigen Dienstleistungsgeschäft finanziert. Die betriebswirtschaftliche Struktur des Bankgeschäfts (Kuppelproduktion) verhindert eine Konditionenausgestaltung nach dem Verursacherprinzip. Auch im Hinblick auf den gesamtwirtschaftlichen Nutzen eines effizienten Zahlungsverkehrsystems stellen die Defizite des Zahlungsverkehrs ein noch nicht gelöstes "marktwirtschaftliches Grundproblem"²⁴ dar.

Werden die Zahlungsverkehrsmittler als identifizierbare Mitproduzenten der wirtschaftlich wirksamen Liquidität im Sinne der wohlfahrtstheoretischen Überlegungen aus den Mitteln der Liquiditätsausgleichsabgabe subventioniert, hätte das weitere Vorteile:

- Die interne Subventionierung des Zahlungsverkehrsystems aus der Zinsspanne würde insoweit entbehrlich. So würden auch die Produzenten der Geldliquidität profitieren.
- Kassehaltungseffekt: Der Zahlungsverkehr befindet sich in einer Übergangphase vom beleggebundenen zum beleglosen elektronischen Medium. Die gezielte Förderung der Zahlungsverkehrsautomation im Privat- und Firmenkundenbereich (Geldausgabeautomaten, Banking-POS im Handel, Home Banking, Cash-Managementsysteme usw.) würde die zahlungsverkehrssystembedingte Kassehaltung, verursacht durch fehlende Synchronisierung der Einnahme- und Ausgabeströme, minimieren.

Der Fehlallokation, die durch die positiven externen Effekte der Liquiditätsproduktion hervorgerufen wird, könnte also entgegengewirkt werden durch die Belastung der Kassehalter mit Liquiditätskosten, u.U. verbunden mit der Subventionierung des Zahlungsverkehrsystems. Die Inanspruchnahme des Liquiditätsnutzens durch Liquiditätsvorhaltung oder seine Vermarktung wird belastet und die Liquiditätsproduzenten werden subventioniert. Der Anteil des Zinses, der als Liquiditätsprämie erhoben wird, sinkt oder verschwindet je nach Höhe der Abgaben und Subventionen. Ob damit allerdings auch schon eine optimale Allokation des Gutes "Liquidität" erreicht wird, hängt von der Effizienz und Operationalität des nicht unproblematischen Instrumentariums hoheitlicher Abgaben und Subventionen ab. Grundsätzlich wäre allerdings anzumerken, daß eine solche staatliche Regulierung an falscher Stelle und in falscher Höhe die Fehlallokationen noch verstärken, neue Ungleichgewichte verursachen, Ausweichstrategien der Wirtschaftssubjekte auslösen und damit am Ende weitere Eingriffe als unerlässlich erscheinen lassen kann.

Die Wohlfahrtstheorie bietet aber, wie schon erwähnt, auch andere Ansätze zur Internalisierung der externen Effekte, insbesondere die kollektive Bereitstellung von Liquidität und die "Fusionslösung", die nunmehr wegen ihrer praktischen Relevanz näher diskutiert werden sollen.

III. Internalisierung durch kollektive Bereitstellung - Zentralbankmonopol -

Treten externe Effekte auf, kann im Extremfall die kollektive oder staatliche Bereitstellung des betroffenen Gutes sinnvoll sein. Als Kriterien dafür werden genannt: die Nichtanwendbarkeit des Ausschlußprinzips und der nicht-rivalisierende Konsum²⁵. Typische Beispiele solcher öffentlicher Güter, die kollektiv bereitgestellt werden, sind die Straßenbeleuchtung und die Landesverteidigung.

Die kollektive Bereitstellung von Liquidität durch den Staat würde auf eine Verstaatlichung des Zahlungsverkehrnetzes²⁶ hinauslaufen, jedenfalls wenn und soweit die dafür "relevante" Geldmenge definiert wird als das bisherige Bar- und Girogeld. Das Zentralbankmonopol würde auf das Girogeld ausgedehnt, das, wie bisher das Bargeld, auch zum gesetzlichen Zahlungsmittel deklariert würde. Gleichzeitig würde die Zentralbank wesentliche Kosten der Liquiditätsproduktion übernehmen.

Die staatliche Bereitstellung von Geld als solche würde aber noch nicht genügen; denn Liquidität wird erst dadurch erzeugt, daß die Marktteilnehmer das Geld im Kaufen und Verkaufen auch anbieten und akzeptieren. Also muß diese Akzeptanz gewährleistet sein, und zwar dadurch, daß der bereitgestellte Liquiditätsdienst die Funktion des gesetzlichen Zahlungsmittels erhält, also nicht abgelehnt werden kann, ohne daß das betroffene Wirtschaftssubjekt Nachteile riskiert: "obligatorisches", "aufdrängbares", "nicht ablehnbares" Geld, auch "Zwangsgeld" oder "fiat-money". Die gesetzliche Aufdrängung des Zahlungsmittels wirkt dabei als funktionaler Ersatz für den sonst wirksamen Produktionsfaktor für Liquidität "freiwillige Akzeptanz". Jedenfalls braucht sich der Staat in diesem Falle weniger Sorgen um die Akzeptanz des bereitgestellten Zahlungsmittels zu machen.

Mit seiner Geldhoheit kann der Staat nicht nur die Akzeptanz der von ihm bereitgestellten Liquidität weitgehend erzwingen; er verfügt damit vielmehr auch über den Liquiditätsgrad konkurrierender Tauschmedien. So bewirken die nach wie vor ablehnende Haltung der Deutschen Bundesbank gegenüber der privaten europäischen Währungseinheit (ECU) und das Verbot, in der Bundesrepublik Sichteinlagen in ECU zu halten, daß die Liquidität dieser privaten ECU erheblich eingeschränkt ist.

Aber Geld erfüllt nicht, wie Vaubel nachweist, die Voraussetzungen für ein öffentliches Gut. "Money balances do not satisfy the non-rivalness criterion (nor the non-excludability criterion): as long as one person holds

a unit of money and benefits from its 'liquidity services', nobody else can own it and benefit from it"²⁷. So gesehen rechtfertigen die positiven externen Effekte der Produktion von Liquidität ex post weder das staatliche Geldemissionsmonopol einer Zentralbank noch die staatliche Garantie der Liquiditätseigenschaft dieses Geldes dadurch, daß es zum gesetzlichen Zahlungsmittel proklamiert wird. Die Produktionskosten der Liquidität wären zwar sozialisiert; die Kassehalter jedoch würden weiterhin die exklusiven Liquiditätsvorteile für sich in Anspruch nehmen können. So würde die staatliche Bereitstellung der Liquidität allein jedenfalls nicht zur Internalisierung der positiven externen Effekte hinreichen, allenfalls, wenn sie verbunden würde mit der Auferlegung von Liquiditätskosten.

IV. Selbsthilfe der Wirtschaftssubjekte

Unter ordnungspolitischem Gesichtspunkt verdient diejenige Internalisierungstechnik den Vorzug, bei der die beteiligten Wirtschaftssubjekte durch ihr Marktverhalten für eine optimale Bewertung und Internalisierung der externen Effekte sorgen: "Der Markt" müßte durch seine Preisbildungskräfte und -mechanismen den Preis für Liquidität so ermitteln und die Liquidität selbst so lenken, daß die internen positiven Effekte entsprechend bezahlt und externe Effekte vermieden oder durch kompensatorische Effekte neutralisiert werden. Die *Oeconomia Augustana* (unten § 12) ist als eine solche Wettbewerbslösung konzipiert, die über die bislang vom Markt hervorgebrachten Verfahren hinausgeht. In diesem Kapitel jedoch sind zunächst diejenigen Neuerungen zu betrachten, die bereits ökonomische Praxis sind.

1. Internalisierung durch Fusionsbildung

- Barter-Club -

Externe Effekte lassen sich auch dadurch internalisieren, daß Geschädigte und Nutznießer in der einen oder anderen Form zusammengeführt werden ("Fusionsbildung"²⁸). Dieser Weg kann von den Wirtschaftssubjekten selbst eingeschlagen werden, so daß sich dann die staatliche Aufgabe auf die Unterstützung oder Förderung dieser Fusionierung beschränken kann. Solche privatwirtschaftlichen Fusionierungen bergen allerdings die Gefahr in sich, daß sie Kooperationsprozesse auslösen, die neue Ungleichgewichte mit sich bringen.

In unserem Falle müßten sich die Nutznießer der zusätzlichen Liquiditätsvorteile und die Produzenten der Liquidität in einer Entscheidungseinheit zusammenfinden. Nach diesem Modell lassen sich die sog. Barter-Clubs interpretieren. Nach amerikanischem Vorbild hat sich auch in der Bundesrepublik die Barter-Idee durchgesetzt, und es gibt bereits eine Reihe von Barter-Clubs²⁹. Die angeschlossenen Mitglieder verrechnen

mittels künstlicher Recheneinheiten ihre indirekten Tauschgeschäfte. Eine Barter-Zentrale führt das Clearing durch, verwaltet die Barter-Guthaben, tritt vielfach als Vermittler zwischen den Anbietern und Nachfragern auf und überwacht die Bonität der Teilnehmer.

Sämtliche Mitglieder im Barter-Club schaffen die Liquidität selbst durch ihre Bereitschaft, die Überweisung vom Barter-Guthaben als Zahlungsmittel zu akzeptieren. Die zusätzlichen Vorteile für diejenigen, die diese Liquidität vorhalten, werden durch Liquiditätskosten in weitem Sinne abgeschöpft.

Bei diesen Liquiditätskosten kann es sich um explizit erhobene Kosten auf Kassehaltung handeln, wie sie z.B. im Konzept der *Oeconomia Augustana* (unten § 12) vorgesehen sind. Die Kassehalter im Barter-Club müssen aber im Vergleich zu normalen Kassehaltern ohnehin schon zusätzliche Opportunitätskosten in Kauf nehmen, nämlich insofern, als Ihre Barter-Kasse in der Sozialdimension einen geringeren Liquiditätsgrad aufweist, weil der Teilnehmerkreis, der diese Liquidität akzeptiert, kleiner ist als der Kreis derer, die das allgemeine Zahlungsmittel akzeptieren. Eine Überführung der Barter-Club-Liquidität in herkömmliche Liquidität der jeweiligen Währungseinheit ist im Club entweder nicht möglich oder wird, im Falle der *Oeconomia Augustana*, mit Zinsen belastet. Die Zielsetzung einer im wohlfahrtstheoretischen Sinne neutralen Liquidität ohne externe Effekte kann daher in der Startphase einer Barter-Fusion vermutlich ohne explizite Erhebung von Liquiditätsgebühren erreicht werden, da die Höhe der insgesamt anfallenden Liquiditätskosten von dem Liquiditätsgrad abhängt. Steigt die Anzahl der Mitglieder und damit der Liquiditätsgrad der Barter-Einlagen, können und müssen wohl Liquiditätsgebühren eingeführt oder erhöht werden. Die Einnahmen, die sich daraus ergeben, sollten zur Abdeckung der Betriebskosten einschließlich des unternehmerischen Einsatzes und zur Subventionierung der Investitionen verwendet werden, die in der Fusion zur Liquiditätsproduktion anfallen (z.B. für elektronische Informations- und Verrechnungssysteme zwischen den Mitgliedern). So würden die Nutznießer der Kassehaltungsvorteile belastet, die Liquiditätsproduzenten entschädigt.

Den Nutzen der Liquiditätsproduktion, der sich in zusätzlichen Umsätzen der Mitglieder niederschlägt, haben nur die Liquiditätsproduzenten, also diejenigen, die Barter-Guthaben als Zahlungsmittel verwenden und akzeptieren. Die externen Effekte, die im herkömmlichen System zur Unterversorgung mit Liquidität und zu einer hohen Kassehaltung führen, sind in diesem Falle durch Fusionsbildung internalisiert.

Der wohlfahrtstheoretische Ansatz zeigt also, daß es im Barter-Club zur Verbesserung der Liquiditätsversorgung und damit zu zusätzlichen Güterumsätzen kommt. Damit bietet er eine Erklärung für den Absatzanstieg bei Barter-Club-Mitgliedern, der in der Praxis beobachtet werden kann. Für diese zusätzliche Nachfrage und diesen zusätzlichen Absatz können freilich auch andere Faktoren wirksam gewesen sein:

- Verbilligung der Kredite: Durch Anfallen oder Einführen der Liquiditätskosten verschwindet der Zinsanteil, der im herkömmlichen System als Liquiditätsverzichtsprämie erhoben wird.
- Verbesserte Umlaufsicherung und Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit des Tauschmediums im Barter-Kreislauf.

Dieser Mehrumsatz, der durch die Internalisierung der externen positiven Effekte bedingt ist, würde auch in Erscheinung treten, wenn sämtliche Wirtschaftsteilnehmer der Barter-Fusion angeschlossen sind (Gesamteffekt). Der Liquiditäts- und Verrechnungsdienst des Barter-Clubs wird dann zum allgemein akzeptierten, gewissermaßen offiziellen Liquiditätssystem.

Daraus, daß heute und bis auf weiteres die Barter-Kreisläufe und der herkömmliche monetäre Kreislauf nebeneinander koexistieren, ergeben sich weitere Erklärungsansätze für die empirisch feststellbaren Mehrumsätze:

- im Barter-Club werden Zwischenhändler übersprungen und dadurch Absatzwege verkürzt.
- Im Vergleich zur regulären Währung erscheinen Barter-Club-Guthaben als "schlechtere" Liquidität und werden bei Wahlfreiheit von den Clubmitgliedern vorrangig für Zahlungszwecke verwendet.
- Bei getrennten Marktsegmenten sind Preisdifferenzierungen möglich.
- Der Club-Effekt bewirkt, daß die Mitglieder sich gegenseitig fördern.

Der Mehrumsatz, der auf diese letzteren Faktoren zurückgeht, wird den Marktteilnehmern außerhalb des Barter-Kreislaufs entzogen (Substitutionseffekt)³⁰. Insgesamt ändert sich die Nachfrage nicht. Es läßt sich theoretisch nicht ermitteln, wie der Gesamteffekt und der Substitutionseffekt als jeweilige Determinante für den Mehrumsatz zu gewichten sind.

2. Finanzinnovationen aus liquiditätstheoretischer Sicht

Unterlassene Internalisierung der externen Effekte führt zu Fehlallokationen bei der Liquiditätsversorgung. Es fehlt Liquidität, wo im realwirtschaftlichen Bereich Transaktionsbedarf existiert. In einer Geldordnung, wo die Bereitstellung der Liquidität primär dem hoheitlichen Aufgabenbereich zugeordnet wird, besteht die Gefahr, daß allokativen Eingriffe an falscher Stelle oder eine Symptombekämpfung gerade zu einer Verschärfung dieser monetären Instabilität führt. Die Marktteilnehmer werden dagegen den ihnen noch zustehenden Freiraum ausnutzen, um zusätzliche Liquidität zu schöpfen, wo eine suboptimale Liquiditätsversorgung herrscht. Diese Selbsthilfe-Aktionen manifestieren sich somit zum Teil als Ausweichstrategien zur Umgehung monetärer Regulierung und Gesetzgebung. Finanzinnovationen, die die Liquidität und Kassenhaltung der Marktteilnehmer günstig beeinflussen, kann man demnach als marktmäßige Reaktion auf die suboptimale Liquiditätsversorgung auffassen.

Daneben gibt es eine Reihe von *Finanzinnovationen auf den Kapitalmärkten* im Bereich der herkömmlichen Kapitalvermittlung zwischen Geldanlegern und Investoren: zinsvariable Schuldverschreibungen, Nullkuponanleihen, Abzinsungspapiere, Einlagenzertifikate usw. Diese Innovationen bezwecken insbesondere eine Neugewichtung der Risikoverteilung zwischen Banken und Nicht-Banken. Eine klare Abgrenzung zeichnet sich noch nicht ab. So wird zur Zeit jede Neuerung im monetären Bereich als Finanzinnovation bezeichnet. Man spricht bereits von einer Innovationsexplosion.

Hier sollen die Ursachen und Wirkungen der Innovationen betrachtet werden, die primär auf die Liquiditätsposition der Wirtschaftssubjekte abzielen. In diesem Sinne sind zu nennen:

Finanzinnovation

neue Anlageformen mit einem hohen Liquiditätsgrad und Cash-Management-Konten im Privatkundengeschäft (wie z.B. in den USA die sog. NOW-, ATS- und Sweep-Accounts), Shifting zwischen Sicht-, Spar- und Termin-einlagen im Bankenbereich

direkte Verfügung über Spar-, Lebensversicherungs- und Bauspareinlagen als Zahlungsmittel im Nicht- oder Near-Bankenbereich (z.B. der Bausparvertragstyp "DIS-PO 2000" des Beamtenheimstättenwerks)

gegenseitige Verrechnung zwischen privaten Wirtschaftssubjekten, Unternehmen, Exporteuren, Importeuren (Industrie-Clearing, Barter-Clubs, Kompensationsgeschäfte)

Kreditwährung und sonstige Finanzdienstleistungen von Nicht-Banken, wie Warenhäusern (z.B. Hertie-Kundenkarte), Tankstellen, Kreditkartenunternehmen, Mietwagenfirmen, Luftfahrtgesellschaften usw.

Liquiditätswirkungen

verzinsten Finanzaktiva mit hohem Liquiditätsgrad substituieren die herkömmliche Transaktionskasse (Bar- und Girogeld); Freisetzung von Liquidität im Bankenbereich durch Senkung der Mindestreserven

neben Aktiva im Bankenbereich entsteht zusätzliche Liquidität außerhalb des Bankensektors

realwirtschaftliche Transaktionen ohne herkömmliche Zahlungsmittel oder Devisen: Reduzierung der Geld- und Devisennachfrage

zusätzliche Absatzmöglichkeiten durch temporäre Beseitigung der Liquiditätsengpässe

Verwendung internationaler Währungseinheiten wie die ECU im privaten Bereich als Zahlungsmittel

Automatisierung des Zahlungsverkehrs im Firmen- und Privatkundenbereich (Home Banking, Geldausgabeautomaten, Banking-POS-Systeme, Cash-Management)

Ergänzung nationaler Währungen durch internationale Liquidität

Synchronisierung der Einnahmen- und Ausgabenströme der privaten Haushalte und Unternehmen:
Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes;
Senkung der Nachfrage nach Transaktionskasse;
Reduzierung des Zentralbankgeldbedarfs (Bargeld und Mindestreserven)

a) Obwohl jede Finanzinnovation sich in einem bestimmten Rahmen entwickelt und ihre Ausgestaltung von marktspezifischen Parametern determiniert wird, läßt sich eine übergeordnete Ursache-Wirkung-Beziehung als Ansatzpunkt für eine *Theorie der Finanzinnovationen* feststellen.

Sowohl innerhalb als auch außerhalb des Bankenbereichs bewirken diese Finanzinnovationen einen zusätzlichen Liquiditätsspielraum für den Marktteilnehmer bei gleichbleibender Rentabilität, oder man nutzt die moderne Technik zur Minimierung der systembedingten Liquiditätsnachfrage. Die am Markt beobachteten Bestrebungen zur Nachfragesenkung bzw. Angebotserhöhung monetärer Liquidität deuten auf eine suboptimale Liquiditätsversorgung. Die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen wird durch Liquiditätsengpässe eingeschränkt. Unter Voraussetzung einer hohen Anpassungsfähigkeit des monetären Systems kommt es zu Selbsthilfe-Aktionen; die Wirtschaftssubjekte schaffen ihr eigenes "Geld", gleichen damit das fehlende Angebot des zentralbankregulierten Geldes aus und bewirken somit "eine größere Unabhängigkeit der Wirtschaft von der Versorgung mit Geld i.e.S."³¹.

Nach diesem liquiditätstheoretischen Ansatz lösen Liquiditätsengpässe im mikroökonomischen Bereich Finanzinnovationen aus ("constraint-induced model of innovation"³²). Als exogene Determinanten solcher Finanzinnovationen nennt Silber u.a. die Zinshöhe, Inflationsrate, Steuersätze, Gesetzgebung und Technologie³³, die die Nachteile und Kosten, die sich aus dem Liquiditätsengpaß ergeben, unterschiedlich beeinflussen. Insbesondere spielt dabei die EDV-Technik eine große Rolle. Die elektronische Datenfernübertragung und -abwicklung lassen durch die kostengünstige Überbrückung von Zeit und Raum viele Finanzinnovationen vor allem im Cash-Managementbereich erst effizient erscheinen. Die technologisch bedingte Senkung der Transaktions- und Informationskosten ist eine entscheidende Voraussetzung für bestimmte Finanzinnovationen und führt somit zur weiteren Ökonomisierung des Tausch-

systems. Finanzinnovationen können somit auch primär als Folge des systemimmanenten technologischen Fortschritts interpretiert werden.

Im Umfeld einer zentralbankregulierten Geldversorgung führen Finanzinnovationen meist zur quantitativen oder qualitativen Ausdehnung der geldpolitischen Regulierung. Der von den Wirtschaftssubjekten zusätzlich geschaffene Liquiditätsspielraum bzw. die Geldsurrogate werden direkt oder indirekt dem Zentralbankeinfluß unterstellt. Als aktuelles Beispiel kann die Diskussion um die Einführung einer Mindestreservenhaltung auf Depositenzertifikate (CD's) genannt werden.

Die Wirtschaftssubjekte werden aber versuchen, solche Regulierungen, die eine Einschränkung des neugeschaffenen Liquiditätsspielraums zur Folge haben, mit neuen Ausweichmanövern zu umgehen. Weitere Finanzinnovationen sind die Folge. Die "regulation induced innovation"³⁴ zur Umgehung der Regulierung löst wieder neue regulatorische Eingriffe aus usw. So führte das Zinsverbot auf Sichteinlagen und die Zinsobergrenze für Spar- und Termineinlagen (Regulation Q) in den USA Anfang der 80er Jahre zu einer Reihe von neuen Einlagearten, wie z.B. das kombinierte Spar- und Girokonto (Automatic Transfer Service Account - ATS) oder Spareinlagen, worüber mit einem Scheck direkt verfügt werden kann ("Negotiable Order of Withdrawal" - Account)³⁵.

Diese ständige Wechselwirkung zwischen Finanzinnovationen und monetärer Regulierung wird zwar heute durch den Einsatz neuer Technologien intensiviert, läßt sich aber seit der regulatorischen Eingriffe des Staates im Geld- und Finanzwesen historisch immer wieder beobachten³⁶. Die unzureichende Versorgung mit staatlichen Münzen führte im ausgehenden Mittelalter zu einer Reihe von Finanzinnovationen: die Banknote, der Wechsel, die künstlichen Verrechnungswährungen während der überregionalen Handelsmessen usw. Der Ausdehnung des staatlichen Monopols auf Banknoten durch die Gründung staatlicher Notenbanken wurde im vorigen Jahrhundert von der privaten Wirtschaft durch die Ausdehnung und Weiterentwicklung "eigenen" Geldes in Form von Giralgeld und Schecks entgegengewirkt. Die staatliche Geldhoheit reagierte u.a. durch die Einführung von Mindestreserven zur Regulierung der privaten Giralgeldschöpfung.

Eine genaue Betrachtung der geschichtlichen Entwicklung der Geldarten und privaten Liquiditätsschöpfung läßt keine einseitige Ursache-Wirkung-Beziehung erkennen. Geldordnung und Finanzinnovationen beeinflussen sich gegenseitig. Regulierung und die technologische Entwicklung bestimmen also die Ausgestaltung und den Umfang der Finanzinnovationen zur Beseitigung der Liquiditätsengpässe.

Die oben genannten Finanzinnovationen erhöhen den Liquiditätsspielraum, senken die Nachfrage nach Transaktionskasse im herkömmlichen Sinne (Bargeld und Giralgeld) und können damit zur Beseitigung der suboptimalen Liquiditätsversorgung bzw. zur Linderung der wirtschaftlichen Folgen beitragen, die der "monetäre Wasserkopf" mit sich bringt.

b) Diese monetären Selbsthilfe-Aktionen können die Effizienz des monetären Kreislaufs und damit die des Güterkreislaufs in einer Volkswirtschaft temporär oder dauerhaft erhöhen. Auf die Absatzverbesserung der Barter-Club-Mitglieder sei schon hingewiesen. Eine ähnliche Wirkung zeigt die Finanzinnovation *Kreditkarte*.

Der Kreditkarteninhaber ist jederzeit ohne Realkassenhaltung³⁷ liquide. Sein Liquiditätsspielraum wird nur eingeeengt durch die im Vergleich zum Bargeld begrenzte Zahl der Akzeptanten und durch ein meist individuell festgelegtes Limit. Bei einem Kauf mittels Kreditkarte gewährt der Händler seinem Absatznehmer einen zinslosen Kredit. Wenn Händler nicht gleich Kreditkartenherausgeber ist (wie es z.B. bei einer Kundenkarte der Fall ist), erwirbt die Kreditkartengesellschaft quasi als Factor gegen ein Disagio die Forderung. Die Kreditkartengesellschaft gewährt bis zur Abbuchung dem Karteninhaber einen zinslosen Kredit. Erst dann entsteht für den Karteninhaber ein Liquiditätsproblem und bedarf er Liquidität im herkömmlichen Sinne, oder es kommt – wie im angloamerikanischen Kreditkartensystem üblich – zu einer Konsumentenkreditgewährung der Kartengesellschaft gegen übliche Verzinsung.

Ohne volkswirtschaftliche Liquidität in seiner Transaktionskasse zu speichern, genießt der Kreditkarteninhaber die zusätzlichen Liquiditätsvorteile. Im Gegensatz zu dem Kassenhalter trägt er aber einen Teil der Produktionskosten der Liquidität durch seinen Jahresbeitrag an die Kreditkartengesellschaft. Diese partielle Beseitigung des Liquiditätsengpasses bzw. der temporäre Verzicht auf eine Liquiditätsprämie führt zu einer zusätzlichen Nachfrage und damit zu empirisch feststellbaren Mehrumsätzen bei den meisten Kreditkartenakzeptanten³⁸. Wie bei dem Barter-Club ist aber die Annahme plausibel, daß ein Teil dieses Mehrumsatzes auf Kosten der Anbieter, die keine Kreditkarten akzeptieren, erzielt wird.

c) Am Schluß stellt sich das Problem einer *Beurteilung der Finanzinnovationen*: Ob die seit Anfang der 80er Jahre verstärkt auftretende Welle von Finanzinnovationen zu einer strukturellen Lösung des Liquiditätsproblems führt, ist unklar. Der Wettbewerbsdruck aus dem Nicht-Bankenbereich, das veränderte Zinsbewußtsein der Wirtschaftsteilnehmer ("Professionalisierung der Kunden") und die Senkung der Umwandlungskosten zwischen den Finanzaktiva führen auch zu einer relativ hohen Verzinsung der gleichzeitig liquiden Anlagemöglichkeiten.

Die herkömmliche Transaktionskasse – das Bargeld und die Sichteinlagen – wird substituiert durch die "neue" Transaktionskasse, gefüllt mit Quasi-Geldbeständen nach heutiger Definition. Für eine Transaktion ist zwar eine Umwandlung in herkömmliche Liquidität erforderlich, aber im Falle einer schnellen und gesetzlich ungehinderten Umwandlung stiften die Quasi-Geldbestände annähernd gleich hohe Liquiditätsvorteile wie Bargeld und Sichteinlagen. Der "neue" Transaktionskassenhalter wird zweifach belohnt: Liquiditätsvorteile und Verzinsung seiner Einlagen. Die Anbieter dieser Anlagemöglichkeiten und der Cash – Management – Systeme

im Bankenbereich verlieren damit eine günstige Refinanzierungsquelle. Eine Verringerung der Zinsspanne könnte demnach die langfristige Folge solcher Finanzinnovationen sein. Die verschlechterte Zinsspanne und das erhöhte Liquiditätsrisiko werden als potentielle Gefahren des verstärkt auftretenden Kampfes zwischen Banken und sog. Nicht-Banken um ihren Anteil an den Geldvermögensbeständen der privaten Haushalte und Unternehmen befürchtet³⁹. Wie im übrigen Zahlungsverkehr wird auch hier eine Gebührenpolitik nach dem Verursacherprinzip und damit eine Überwälzung der Investitionskosten auf den Kunden wohl kaum durchsetzbar sein.

Für die Beurteilung der langfristigen Wirkung der Finanzinnovationen auf die fehlgeleitete Allokation der Liquidität stehen die Antworten auf wenigstens drei Fragen noch aus:

- Wer wird letztendlich die Produktionskosten der "neuen" Liquidität tragen?
- Reagieren die monetären Autoritäten und der Gesetzgeber mit weiteren Eingriffen oder kommt es zur Deregulierung im monetären Bereich?⁴⁰
- Welchen Beitrag leisten die Finanzinnovationen dazu, diejenigen Liquidisierungskosten spürbar zu senken oder zu beseitigen, die heute noch als Kapitalkosten (oder Konsumkosten) bei Kreditnehmern von längerfristigen Finanzierungen hängenbleiben?

§ 10 Das Problem der internationalen Liquidität

Auch hinsichtlich der internationalen Liquidität kann und muß man unterscheiden zwischen der banktechnischen Geldschöpfung (oben § 8 II 1) durch die Zentral- und Geschäftsbanken, die internationale Liquidität schaffen, einerseits und der Erzeugung der ökonomischen Geldqualität (oben § 8 II 2 und 3) durch die internationalen Handelspartner andererseits. Dabei lassen sich die theoretisch erwarteten positiven externen Effekte (oben § 8 III 2) sowohl bei den Emissionskassen als auch bei den Anlegerkassen beobachten, und es zeigen sich die Symptome einer suboptimalen Versorgung mit internationaler Liquidität.

Zu ganz ähnlichen Einsichten führt es, wenn man sich die wohlfahrts-theoretischen Kriterien einer optimalen Güterversorgung (2. Gossensches Gesetz) vergegenwärtigt und auf die internationale Verschuldung samt ihren Zinsströmen schaut: Mit den Zinsen fließt Liquidität, die etwa in den Entwicklungsländern und für diese Länder zur Abwicklung buchstäblich lebensnotwendiger Transaktionen erforderlich ist, in Anlegerkassen hinein, deren Inhaber typischerweise praktisch keinen gegenwärtigen Transaktionsbedarf mehr haben. Definiert man den Liquiditätsnutzen funktionsge-

recht als "Nutzen für Transaktionen", ist evident, daß das Gut "Liquidität" aus Anlaß der kreditweisen Inanspruchnahme von Liquidität genau dort abgezogen wird, wo es existentiellen Nutzen stiftet, und in Kassen strömt, wo es kaum noch Transaktionsnutzen vermittelt. Der Anleger verbucht allerdings einen anderen Nutzen: Aber dieser Nutzen ist kein "Nutzen für Transaktionen", sondern ein funktionswidriger "Nutzen aus dem Verzicht auf eigene Transaktionen". Wohlfahrtsökonomisch betrachtet handelt es sich um positive externe Effekte, also um Symptome einer Störung. So ist in die Weltwirtschaft eine Strömungsmechanik eingebaut, dank derer sie dazu tendiert, sich dem wohlfahrtsökonomischen Optimum nicht anzunähern, sondern sich von ihm automatisch zu entfernen.

Angesichts dieser eben angedeuteten wohlfahrtstheoretischen Beobachtungen darf man Überlegungen zur "optimalen Liquidität" nicht schließen, ohne einen Blick auf Probleme der internationalen Liquidität zu werfen und zu fragen, welche Lösungsvorschläge diskutiert oder ins Werk gesetzt worden sind.

I. Liquiditätsbedarf

Auch im zwischenstaatlichen Austausch von Gütern und Dienstleistungen hat oder wenigstens hatte die Einführung von Zahlungsmitteln den direkten oder indirekten Tauschhandel verdrängt. Aber bis heute ist das Problem der internationalen Liquiditätsversorgung ungelöst. Der Kern des Problems dreht sich um die Fragen:

- Wer produziert die internationale Liquidität? Eine Weltzentralbank, eine oder mehrere nationale Zentralbanken oder internationale Geschäftsbanken?
- Wie soll internationale Liquidität geschaffen werden?
- Wieviel internationale Liquidität soll bereitgestellt werden?

Die Bereitstellung internationaler Liquidität als internationales Zahlungsmittel zur Abwicklung grenzüberschreitender Warentransaktionen sollte sich nach der Entwicklung des realen Welthandelsvolumens richten, wobei in der Währungstheorie mehrere Kriterien für die optimale Währungsreservenmenge entwickelt worden sind⁴¹.

Ähnlich wie auf mikroökonomischer Ebene führt die fehlende Synchronisierung zwischen Einnahmen und Ausgaben des Inlandes gegenüber dem Ausland zu einer Nachfrage nach internationaler Liquidität. Private Wirtschaftsobjekte, die im Außenhandel tätig sind, und die Zentralbanken halten internationale Liquidität in ihren Kassen. Bei den Währungsreserven der Zentralbanken ist – je nach Wechselkurssystem – das Vorsichtsmotiv ausschlaggebend, da diese Reserven zur Wechselkursbeeinflussung auf den Devisenmärkten eingesetzt werden, und zwar als indirekte Folge der Zahlungsbilanzungleichgewichte⁴².

Für die Zentralbank eines Landes entsteht ein Liquiditätsproblem, wenn sie Zahlungsverpflichtungen in einem Geld hat, das sie selbst nicht schaffen kann. Für die meisten Länder gilt, daß deren eigene Landeswährung nur in begrenztem Ausmaß vom Ausland zur Zahlung der Importe akzeptiert wird. Zur Finanzierung eines Zahlungsbilanzdefizites entsteht ein Bedarf an international akzeptierten Aktiva.

In unserem heutigen Weltwährungssystem bilden vorwiegend US-Dollar, aber auch Gold, Sonderziehungsrechte und die Währungen einiger bedeutender Industrieländer (wie z.B. Yen, DM, Englisches Pfund) die international akzeptierte Liquidität und sind somit Bestandteil der Währungsreserven der Zentralbanken. Man spricht deshalb auch von einem Multireservensystem.

II. Liquiditätsversorgung

Die Versorgung mit internationaler Liquidität ist also hauptsächlich abhängig von dem Dollar-Angebot auf den Devisenmärkten. Die USA tragen damit eine hohe Verantwortung als Weltbankier. Im Gegensatz zu den Entwicklungsländern oder Ostblockländern, deren Währung international nicht akzeptiert wird, können sich die USA ein chronisches Zahlungsbilanzdefizit leisten, ohne in Liquiditätsschwierigkeiten zu geraten. Sie können Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland beziehen und dafür mit Geld bezahlen, das sie selbst beliebig und fast umsonst zu schöpfen vermögen. Andere Länder müssen die vorher verdienten Währungsreserven hergeben oder durch Exporte einen Teil des real erwirtschafteten Bruttosozialprodukts dem Ausland überlassen.

Im Vergleich zur Naturaltauschwirtschaft genießt also das Land, dessen Währung als internationale Liquidität akzeptiert wird, den Emissionsgewinn ("Seigniorage").

Dieser Liquiditätsvorteil ist abhängig von der Akzeptanz des Dollars als internationalem Zahlungsmittel und kann im Gegensatz zum inländischen Zahlungsmittel nicht mit einem Annahmezwang abgesichert werden. Die Ausnutzung dieses Liquiditätsvorteils durch einen mittels Geldschöpfung finanzierten Vietnam-Krieg und durch Wohlfahrtsausgaben ("Great Society") am Ende der 60er Jahre führte im Jahre 1971 zur Aufgabe der Goldbindung des Dollars und leitete die Ära der flexiblen Wechselkurse ein. Die starken Dollarkursschwankungen zeigen die Instabilität einer derartigen teils auf nationale Interessen ausgerichtete Versorgung mit internationaler Liquidität. Diese Versorgung ist nicht nur abhängig vom Federal Reserve System und vom amerikanischen Bankensystem, sondern in zunehmendem Maße von dem Angebot außerhalb der USA auf den sog. Eurodollarmärkten oder Xenomärkten.

III. Recycling durch internationale Verschuldung

Ob die explosive Entwicklung des Euromarktvolumens zurückzuführen ist auf einen lehrbuchidealtypischen multiplen Geldschöpfungs- und Kreditgewährungsprozeß (Geldschöpfung "im Gleichschritt" bei fehlenden Mindestreserven und fehlender Bargeldabhebung), ist umstritten und soll in diesem Rahmen nicht analysiert werden⁴³. Jedenfalls sprudelt diese unkontrollierte und unregulierte Liquiditätsquelle nicht entsprechend dem Liquiditätsbedarf zur Finanzierung des realen Welthandelsvolumens, sondern, laut Hankel, eher entsprechend den Finanzierungsbedürfnissen der Schuldnerländer⁴⁴.

In dem heutigen Weltwährungssystem fehlt ein Anpassungsmechanismus zum Liquiditätsausgleich zwischen Ländern mit Zahlungsbilanzdefiziten und denen mit Überschüssen. Ohne Rückfluß der internationalen Liquidität in die Defizitländer entsteht hier ein Liquiditätsmangel, der durch Kreditaufnahme auf den internationalen Finanzmärkten temporär beseitigt werden kann. Bei ausbleibendem Wachstum und ausbleibendem Anstieg der Exporte aus den Defizitländern in die Überschußländer verschärft sich durch die Zinszahlungen der Liquiditätsmangel. Für diesen Schuldendienst und die Tilgung der Altschulden sind die Defizitländer auf neue Kredite angewiesen. Die Bereitstellung dieser internationalen Liquidität zur Befriedigung des eskalierenden Konsolidierungsbedarfs vor allem durch die Xeno-Märkte führt zu "einer vom Real-Prozeß der Weltwirtschaft 'gelösten' Kreditschöpfung"⁴⁵. Die auf den internationalen Finanzmärkten gehandelte Liquidität übersteigt um ein Vielfaches die zur Finanzierung des Welthandels erforderliche Liquidität.

Zinszahlungen und Tilgungsraten der verschuldeten Defizitländer beanspruchen einen wachsenden Anteil der internationalen Liquiditätsströme. Im Jahre 1984 führten diese Schuldendienste bereits zur Umkehr der Finanzströme zwischen Entwicklungsländern und Industrieländern⁴⁶. Die Verschuldungskrise ist somit letztendlich eine Folge des ungelösten Liquiditätsproblems⁴⁷.

Die privaten und nationalen öffentlichen Anbieter internationaler Liquidität sind im heutigen Weltwährungssystem nicht zur bedarfsgerechten internationalen Liquiditätsverteilung gezwungen. Die internationalen Finanzmärkte zögern mit neuen Kreditvergaben und die amerikanische Zentralbank hat mit der Verfolgung nationalstaatlicher Interessen die Liquiditätskrise eher verschärft (Inflationsbekämpfung durch Hochzinspolitik). Der Internationale Währungsfonds kann in seiner heutigen Struktur nur in begrenztem Maße internationale Liquidität bereitstellen. Durch die Kreditvergabe zur Beseitigung der Zahlungsbilanzdefizite kann der IWF dem Defizitland Anpassungsmaßnahmen auferlegen (die sog. "Austerity-Policy"). Verlust der nationalen Souveränität, soziale und politische Spannungen sind die Folgen dieser IWF-Auflagen.

Die Überschußländer dagegen unterliegen in dem heutigen Währungssystem keinem Zwang oder Anreiz zum Abbau der überschüssigen, "gehorteten" Liquidität. Statt – wie beim gleichgewichtigen Tauschprinzip – die überschüssigen Exporterlöse wieder für zusätzliche Importe auszugeben, werden die Währungsreserven größtenteils auf den Euromärkten oder in den USA angelegt und bilden damit eine wesentliche Determinante für die Zentralbankgewinne, die z.B. zur Zeit für die Deutsche Bundesbank in Milliardenhöhe anfallen. Hier zeigt sich die Verwandlung von "Transaktionskasse" in "Anlegerkasse" (oben § 4 III) jetzt in internationalen Größenordnungen.

Das Recycling (oben § 6 IV) der internationalen Liquidität über die internationalen Finanzmärkte bürdet den Defizitländern hohe Kosten für die Inanspruchnahme der Liquidität auf. Ohne Wirtschaftswachstum in diesen Ländern und ohne Änderung der Terms of Trade-Relation verschärft dieses Recyclingsystem das internationale Liquiditätsproblem. Ein System flexibler Wechselkurse kann zwar theoretisch über den Wechselkursmechanismus Abhilfe schaffen, hat aber in der wirtschaftlichen Praxis nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems im Jahre 1973 das Liquiditätsproblem nicht beseitigen können.

Der asymmetrische Anpassungszwang ist ein Konstruktionsfehler des internationalen Zahlungssystems. Ein systembedingtes Liquiditätsrecycling durch zusätzliche Importe der Überschußländer ist nicht gegeben. Ohne zusätzliche Exporteinnahmen sind die Defizitländer aber auf Kredit zur Überbrückung des Liquiditätsengpasses angewiesen. Die Zinszahlungen als Prämie für die überlassene Liquidität verschärfen das Liquiditätsproblem. Trotz ausreichender Bonität tritt für das Defizitland bei ausbleibendem oder geringem Wirtschaftswachstum und zunehmendem Protektionismus in den Überschußländern die Liquiditätskrise ein. Es ist daher verständlich, daß der in Peru neu gewählte Präsident Garcia im Sommer 1985 die Gläubigerbanken mit der Forderung aufschreckte, den Schuldendienst seines Landes grundsätzlich von den Exporterlösen abhängig zu machen.

Wohlgedenkt: Es geht darum, daß verdiente Anwartschaften auf das Weltsozialprodukt honoriert werden und daß jeder über seine Erlöse auch soll verfügen können, wie er es für wirtschaftlich richtig hält: heute, morgen oder übermorgen. Nur soll er, wenn er sein Geld, das er aus internationalen Geschäften einnimmt, nicht schon heute ausgeben will, sondern erst morgen oder übermorgen, nur die darin enthaltene Tauschkraft, nicht auch die Liquidität dieses Geldes so lange behalten oder durch ihre Vermarktung nutzen dürfen. Wiederum gilt es, die im Geld verkörperten Tauschanwartschaften (Nennwert) von ihrer Liquidität (Liquiditätswert) zu trennen. Wer zur Zeit aus dem internationalen Realgeschäft aussteigen will, weil er keinen internationalen Transaktionsbedarf hat, muß dazu motiviert werden, zwar nicht die erwirtschafteten Tauschanwartschaften, wohl aber deren monetäre Liquidität wieder für Zwecke internationaler Trans-

aktionen zur Verfügung zu stellen, ohne daß er daraus einen Nettostrom an Erträgen erhält, für die er nichts in die Weltwirtschaft einbringt. Die Generierung immer neuer, nicht valutierter Anwartschaften aufs Weltsozialprodukt allein durch Schuldenbildung aus Zinsverpflichtungen muß vermieden werden.

IV. Konstruktionsfehler des internationalen Liquiditätssystems

Das heutige Weltliquiditätssystem weist im Hinblick auf eine optimale Liquiditätsversorgung also folgende Schwachstellen auf:

1. die einseitige Anpassungslast für die Defizitländer;
2. die internationale Liquiditätsmenge richtet sich nicht automatisch oder durch bewußte Steuerung nach der Entwicklung des damit zu finanzierenden Welthandelsvolumens;
3. die Rückschleusung der internationalen Liquidität von den Überschüländern in die Defizitländer durch Kreditaufnahme erhöht die Transaktionskosten des internationalen Austausches von Gütern und Dienstleistungen und verursacht tendenziell ansteigende Finanztransfers unabhängig von den Handelsströmen, zu deren Finanzierung die Liquidität fehlt: "Nicht der mögliche Real-Transfer 'befiehlt' dem für seine Abwicklung notwendigen Finanz-Transfer, sondern: der aufge-laufene Finanztransfer blockiert den angestrebten Real-Transfer"⁴⁸;
4. die Vorherrschaft einiger weniger nationaler Währungen als internationale Zahlungsmittel, deren Bereitstellung sich nicht nach der internationalen Liquiditätsnachfrage richtet und den Emittenten eine überbevorzugte Stellung im Welthandel einräumt.

Seit dem endgültigen Zusammenbruch der Goldwährung und der Neuordnung des Weltwährungssystems nach dem 2. Weltkrieg (Bretton-Woods-System), wo sich der Dollar als Leitwährung durchsetzte, gibt es eine Reihe von Reformvorschlägen zur Beseitigung dieser Konstruktionsfehler, variierend von einer Rückkehr zur reinen Goldwährung bis zur Konstituierung einer Weltzentralbank und eines supranationalen Weltgeldes. Einer der damals abgelehnten Vorschläge zur Neuordnung des Nachkriegssystems war die von J.M.Keynes entwickelte Lösung des Liquiditätsproblems (der sog. Keynes-Plan). Viele spätere Reformansätze gehen auf diesen originellen Plan zurück; er soll deshalb als supranationale und weltstaatliche Lösung des internationalen Liquiditätsproblems anschließend diskutiert werden.

Mit der Schaffung des künstlichen internationalen Buchgeldes in Form von Sonderziehungsrechten (SDR) im Jahre 1969 wurde eine langfristige Reform ähnlich dem Keynes-Plan eingeleitet mit dem Ziel, diese Kunstwährung als Hauptreservemedium zu etablieren. In einem SDR-Standard als Weltwährungssystem wäre der Internationale Währungsfonds als eine

Art Weltzentralbank mit der optimalen Bereitstellung und Steuerung der Weltliquidität "SDR" beauftragt.

Ein weiterer Vorstoß zum SDR-Standard war am Ende der 70er Jahre mit dem sog. Substitutionskonto geplant. Die internationalen Währungsreserven in Dollar sollten allmählich substituiert werden durch SDR-Einlagen beim IWF. Damit sollte der Dollar als Hauptreservemedium entthront und die Entwicklung eines unkontrollierten Multireservewährungssystems verhindert werden. Gleichzeitig hätte durch das Substitutionskonto der damals schon entstandene monetäre Wasserkopf an internationaler Dollar-Liquidität abgebaut werden können⁴⁹. Aus politischen Gründen wurde die Idee des Substitutionskontos auf der Hamburger IWF-Tagung im Jahre 1980 vorerst auf Eis gelegt.

Seitdem werden in der währungspolitischen Diskussion Reformansätze des Weltwährungssystems kaum vorgebracht, und eine Neuauflage der Bretton-Woods-Konferenz nach 40 Jahren wurde von vielen Währungspolitikern als wenig sinnvoll abgelehnt. Die weiterhin existierenden Schwachstellen verleihen dem System eine gefährliche Krisenanfälligkeit, die durch eine weltweite Schuldenkrise zu einem Kollaps der Weltwirtschaft führen kann.

V. Selbsthilfe der Wirtschaftssubjekte durch Barter-Geschäfte

Das Phänomen der Tauschgeschäfte ist nicht nur als Selbsthilfe-Aktion innerhalb eines Währungsgebietes beobachtbar. Im internationalen Handel ist diese Absatzmethode in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen. Die Schätzungen variieren von 10 % bis zu 30 % des Welthandelsvolumens. Diese im Osthandel traditionell üblichen Geschäfte haben sich auf den Nord-Süd-Handel mit den Schwellen- und Entwicklungsländern ausgedehnt.

Es treten zur Zeit mehrere Arten auf⁵⁰:

- Barter-Geschäfte: reine Tauschwirtschaft auf bilateraler Ebene ohne zusätzliche monetäre Transfers;
- Kompensationsgeschäfte (Counterpurchase): Der Exporteur verpflichtet sich zur Abnahme von Gütern im gleichen oder niedrigeren Wert. Die Differenz wird mit üblichen internationalen Zahlungsmitteln ausgeglichen und der Exporteur tritt meist als Zwischenhändler für die Kompensationswaren auf;
- Dreiecks-Kompensationsgeschäfte (Switch): indirekter Tausch zwischen drei Ländern. Eine Industrienation liefert z.B. eine technische Anlage an ein Ostblockland. Dieses liefert einem Entwicklungsland Industriegüter und letztgenanntes schließt den Kreis durch Rohstofflieferungen an die Industrienation. Wertmäßige Differenzen

können monetär ausgeglichen werden oder statt einer Warenlieferung kann eine Devisentransaktion stattfinden;

- Rückkaufgeschäfte (Buy-Back-Agreement): der Exporteur liefert Ausrüstung und Technologie und verpflichtet sich zur Abnahme der auf diesen Anlagen produzierten Güter. Der Rückkaufwert kann den Exportwert übersteigen;
- Parallelhandel: der Exporteur verpflichtet sich zur Abnahme von Gütern, die (im Gegensatz zum Rückkaufgeschäft) nicht in einer produktionstechnischen Relation mit den gelieferten Gütern stehen. Der Exporteur tritt auch hier als Zwischenhändler auf. Für beide Warentransaktionen bestehen einzelne Verträge, und der Gegenwert wird mit Devisen bezahlt.

Es scheint paradox, daß die Menschheit auf der Schwelle zum 21. Jahrhundert einen "Rückschritt" zum primitiven Tauschhandel macht. Doch die Erklärung ist einfach: Die Vorteile sind höher als die im Vergleich zu dem monetär finanzierten Welthandel anfallenden Transaktions- und Informationskosten. Die Beeinträchtigung des Welthandels durch mangelnde Liquiditätsversorgung kann durch Tauschgeschäfte wieder zum Teil ausgeglichen werden. Als Gründe für den starken Anstieg werden im einzelnen genannt⁵¹:

- Zahlungsbilanzprobleme der Defizitländer;
- steigender Schuldendienst und leere Devisenkassen, insbesondere der Entwicklungsländer;
- Instrument zum Lagerabbau der Überschußproduktion;
- Erschließung neuer Märkte und Absatzwege;
- Importregulierung, Selbstbeschränkungsabkommen und sonstige protektionistische Maßnahmen, vor allem im EG-Bereich.

Auf der einen Seite eignen sich diese Barter-Geschäfte als Marketinginstrument, als "Wundermedizin" zur Ankurbelung des Welthandels. Andererseits ermöglicht Barter eine gewisse Unabhängigkeit von der sonst üblichen internationalen Liquidität als Zahlungsmedium und damit eine Senkung der Liquiditätsnachfrage. Auf den Zusammenhang zwischen diesen beiden Effekten wurde bereits bei der Analyse der nationalen Barter-Geschäfte eingegangen.

Es ist nicht verwunderlich, daß der IWF die Barter-Geschäfte als wettbewerbsbeschränkende Praktiken einschätzt und seine Mitglieder auffordert, ein Zahlungsbilanzgleichgewicht "durch geeignete Finanz-, Geld- und Wechselkurspolitiken herbeizuführen"⁵². Gerade diese bisherigen monetären Instrumente haben aber im Hinblick auf das internationale Liquiditätsproblem keine Lösung hervorgebracht, sondern eher beigetragen zu den Notsituationen, in denen sich die Betroffenen nun selbst helfen. Die Einschätzung der Barter-Geschäfte als privatwirtschaftliche Notlösung als Folge der Strukturfehler im internationalen Währungssystem stellt mithin die Funktion und Politik des IWF in Frage. Zwar kann der Vorwurf der Wettbewerbseinschränkung durch bestimmte Barter-Praktiken und

des handelshemmenden Bilateralismus momentan mit gewissem Recht erhoben werden; aber man muß erkennen, daß er sich gegen Erscheinungen richtet, die ihre tiefere Ursache im Weltliquiditätssystem als solchem haben.

Die Charakterisierung von Barter als "Degeneration des Welthandels"⁵³ verkennt vor allem die zukunftsweisende Grundstruktur des im Barter-Geschäft verkörperten Prinzips der Gegenseitigkeit: Zwar verzeichnen die zur Zeit noch vielfachen bilateralen Tauschgeschäfte im Vergleich zu dem mit internationalen Zahlungsmitteln finanzierten Welthandel Informationskosten (gegenseitige Bedürfnisharmonisierung) und Transaktionskosten. Die elektronischen Informationssysteme senken aber den hohen Aufwand zur Informationsgewinnung und ermöglichen auf diese Weise eine Multilateralisierung des Tauschgeschäftes. Es gibt bereits eine Reihe von Unternehmen, die sich auf die Vermittlung der internationalen Mehrrecktauschgeschäfte spezialisieren, wie z.B. die "Counterpurchase Credit Exchange" in London, eine Art Tauschbörse für den internationalen Tauschhandel, wo die meisten Teilnehmer über Datenfernübertragungseinrichtungen direkt angeschlossen sind⁵⁴.

Auch zeichnet sich ein internationaler Kooperationsprozeß zwischen den einzelnen nationalen Barter-Clubs ab. Das Problem der Kompatibilität zwischen den einzelnen Verrechnungseinheiten könnte durch die Verwendung einer internationalen künstlichen Recheneinheit, wie z.B. der bereits vorhandenen und in privaten Transaktionen schon weit verbreiteten europäischen Recheneinheit ECU, gelöst werden.

Die fortschreitende Automatisierung rückt solche internationalen Barter-Systeme in den Bereich des Machbaren. Die Idee ist allerdings nicht neu. Den Vorschlag eines Barter-Clubs auf internationaler Ebene zwischen den einzelnen Nationen machte bereits Keynes im Jahre 1943, und zwar in dem schon erwähnten Konzept, das als "Keynes-Plan" in die Währungsgeschichte eingegangen ist.

VI. Der "Keynes-Plan"

Vorschlag für einen supranationalen Barter-Club

Der Zusammenbruch des Goldwährungssystems und die Weltwirtschaftskrise in den 30er Jahren bildeten den Anlaß für eine Reihe von Plänen zur Neugestaltung der Weltwährungsordnung und zur dauerhaften Lösung des internationalen Liquiditätsproblems. Als realistische Vorschläge zur Neugestaltung des Nachkriegswährungssystems standen während der sogenannten Bretton-Woods-Konferenz im Jahre 1944 der amerikanische White-Plan und der englische Vorschlag einer "Clearing Union" von Keynes zur Diskussion. Nach dem 2. Weltkrieg wurden im sog. Bretton-Woods-System vorwiegend die amerikanischen Vorschläge von White berücksichtigt: ein System fester Wechselkurse mit indirekter Gold-

bindung und mit dem amerikanischen Dollar im Mittelpunkt. Mit seinem Plan zur Errichtung einer Art Weltzentralbank als Verrechnungszentrale (Clearing-Union) zwischen den einzelnen Nationen mit einer fiktiven Recheneinheit "Bancor" war Keynes nicht nur seiner Zeit voraus, sondern dieser Vorschlag verstieß auch gegen die ökonomischen und politischen Interessen der USA, der wirtschaftlichen Siegermacht des 2. Weltkrieges.

Der damals abgelehnte Vorschlag hat aber nichts an Aktualität eingebüßt. Viele der aktuellen Ansätze zur Reform des Weltwährungssystems gehen auf den Keynes-Plan zurück. Auch wegen der überraschenden Ähnlichkeit mit der Struktur und Funktionsweise des Barter-Clubs sollte auf diesen Vorschlag näher eingegangen werden.

Der ideenhistorische Hintergrund des von Keynes vorgeschlagenen Systems ist nicht eindeutig. Der Plan geht u.a. zurück auf theoretische Überlegungen von Wicksell zu einer "Idealbank" mit ausschließlich bargeldlosem Zahlungsverkehr ohne Abhebungen, bei der sämtliche Wirtschaftssubjekte ein Konto unterhalten⁵⁵. Für eine solche Bank existiert kein Liquiditätsproblem, da sie immer zahlungsfähig ist. Eine solche Zentralbank, übertragen auf Weltenebene mit einer nicht konvertiblen Weltwährungseinheit, könnte dementsprechend auf Reserven verzichten. Den Vorschlag einer Weltzentralbank hatte Keynes bereits im Jahre 1930 in seinem Buch "Vom Gelde" gemacht⁵⁶.

Zweitens erinnert die International Clearing Union mit der Verrechnungseinheit Bancor an die historischen Girobanken in Amsterdam und Hamburg im 17. und 18. Jahrhundert, wo eine reine Verrechnungseinheit und ein Clearingsystem die Vorläufer der einheitlichen Währungseinheit und einer Zentralbank auf nationaler Ebene waren. Dementsprechend könnte die International Clearing Union mit der Recheneinheit Bancor als Grundlage für eine Weltzentralbank bzw. für ein supranationales Weltgeld dienen.

Drittens berücksichtigte Keynes die Evolution in den nationalen Geldsystemen, die durch die Entmaterialisierung des Geldes, den Übergang von Waren- zu Kreditgeld und durch das Vordringen des bargeldlosen Zahlungsverkehrs gekennzeichnet war. Auch auf internationaler Ebene sollte die Rolle des Goldes als internationales Zahlungsmittel durch ein bargeldloses Kreditgeld substituiert werden, um damit deflationäre Prozesse durch Geldhortung zu verhindern: "The substitution of a credit mechanism in place of hoarding would have repeated in the international field the same miracle, already performed in the domestic field, of turning a stone into bread"⁵⁷.

Die unmittelbaren Anstöße zu den Überlegungen von Keynes waren die deutschen Vorstellungen für eine währungspolitische Neuordnung nach dem Krieg. Im Jahre 1940 sollte Keynes berufsmäßig Stellung nehmen zu den Vorschlägen von Walther Funk, Reichswirtschaftsminister und Präsident der Deutschen Reichsbank. Funk plante ein europäisches multilaterales Clearingsystem losgelöst vom Gold mit festen Wechselkursen und die

Reichsmark als Mittelpunkt ("das europäische Zentral Clearing")⁵⁸. Mit den Ländern außerhalb Europas sollten Tauschgeschäfte das Liquiditätsproblem umgehen.

Statt einer Verteidigung des alten Goldstandards übernahm Keynes einige grundlegende Gedanken von Funk, womit er sich natürlich heftiger Kritik in seinem Heimatland aussetzte⁵⁹. Nach Keynes sollte die zukünftige internationale Liquidität sich nach dem internationalen Austausch von Gütern und Dienstleistungen richten und in einem Verrechnungssystem zur Erleichterung dieser Tauschgeschäfte dienen: "It did not mean direct barter, but one trading transaction must necessarily find its counterpart in another trading transaction sooner or later"⁶⁰. Wie in einem reinen Tauschsystem sollten im internationalen Währungssystem Mechanismen eingebaut werden, die eine Liquiditätsspeicherung der Überschußländer und damit langfristige Zahlungsbilanzungleichgewichte verhinderten. Diese theoretischen und zum Teil historischen Anregungen führten letztendlich im Jahre 1943 zu folgenden Grundbestandteilen des "Keynes-Plans"⁶¹:

- Zur Verrechnung der internationalen Transaktionen zwischen den Mitgliedsländern der Clearing Union wird für jedes Land ein Girokonto bei einer Zentralstelle geführt. Die Recheneinheit, deren Wert an Gold gekoppelt ist, heißt "Bancor".
- Es gibt einen geschlossenen Bancor-Kreislauf. Bancor-Guthaben können zwar durch Goldeinzahlungen gebildet werden; eine "Barabhebung" der Guthaben in Gold aber ist nicht möglich. Diese "one-way convertibility" ist nach Keynes ein essentieller Bestandteil: "No member state would be entitled to demand gold from the Clearing Union against its balance of bancor; for bancor is available only for transfer to another clearing account"⁶². Insgesamt ergeben sich also automatisch Guthaben und Überziehungskredite in gleicher Höhe.
- Die Länder mit Zahlungsbilanzdefiziten dürfen bis zu einer bestimmten Quote ihr Bancor-Konto überziehen, allerdings nur zur kurzfristigen Defizitfinanzierung. Die Clearing Union dient nicht zur langfristigen Entwicklungsfinanzierung. Dazu sollte neben der Clearing Union eine zusätzliche Institution (vgl. die spätere Weltbank) geschaffen werden.
- Es sind symmetrische Anpassungsregelungen vorgesehen, d.h. nicht nur die Defizitländer, sondern auch die Überschußländer stehen unter Anpassungszwang. Zur Verhinderung der Bancor-Guthabebildung sollen die Überschußländer bei einer bestimmten Quote expansive Maßnahmen ergreifen (inländische Kreditschöpfung, Aufwertung, Importförderung usw.).
- Für die Überziehungskredite wird ein Zins von 1 % erhoben bis zur Inanspruchnahme eines Viertels der Quote. Weitere Überziehungskredite werden mit einer progressiven Zinsstaffelung belastet. Bemerkenswert ist aber der negative Zins auf Bancor-Guthaben in gleicher Höhe (1 %) und Staffelung. Das Ansammeln von Ban-

cor-Liquidität sollte damit verhindert werden. Notfalls war sogar eine Streichung der Guthaben geplant. "Liquiditätsüberschüsse der Gläubigerländer sollten nicht inaktiv werden, sondern im System der Clearing Union möglichst rasch Ausgleichstendenzen in den Schuldnerstaaten unterstützen"⁶³.

Die wesentlichen Elemente gegenüber dem damaligen White-Plan und dem heutigen Währungssystem sind also die gesteuerten Ausgleichsmechanismen für internationale Liquidität⁶⁴ durch die konsequente Anwendung des multilateralen Clearingprinzips, die supranationale Recheneinheit, der negative Zins auf Guthaben, die untersagte "Barabhebung" und die Anpassungslast für die Gläubigerländer. Der White-Plan⁶⁵ sah dagegen eine weitere Vorherrschaft des amerikanischen Dollars, eine Konvertibilität der Guthaben in Gold und eine Verzinsung der Überschüsse vor. Er entsprach damit weitgehend den Interessen der Gläubigerländer. Der amerikanische Widerstand richtete sich vor allem gegen die Anpassungslast für die Gläubigerländer (die USA war seit dem Jahre 1917 und vor allem nach dem 2. Weltkrieg in der Position eines Weltgläubigerlandes), gegen die weitgehende Loslösung der Goldwährung, gegen die Verdrängung des Dollars als Weltzahlungsmittel und gegen den für das US-Banksystem ungewohnten Überziehungskredit⁶⁶.

Keynes argumentierte, daß die Gläubigerländer zwar durch die Clearing Union eine Einschränkung ihrer Exporte und Förderung der Importe hinnehmen müßten, aber insgesamt von dem System profitieren würden, denn ohne diese Umlaufsicherung der internationalen Liquidität würde der Welthandel und würden ihre eigenen Exporte niedriger ausfallen. "It would not involve, as would the importation of gold, the withdrawal of this purchasing power from circulation or the exercise of a deflationary and contractionist pressure on the whole world, including in the end the creditor country itself"⁶⁷.

Genau das gleiche Argument gilt für den nationalen Barter-Club – die unbeabsichtigte Kopie des Keynes-Plans auf mikroökonomischer Ebene – wo die gleichen Mechanismen einen zusätzlichen, sonst nicht zustandekommenden Umsatz bewirken. Bemerkenswert ist die Tatsache, daß Keynes mit seinem Clearing Union-Vorschlag am Ende seines Lebens die Theorie von einer Liquidität, die mit Durchhaltekosten belastet wird, praxisorientiert umgesetzt hat: in seiner "General Theory" (1936) hatte er den von Gesell konzipierten Vorschlag zu einem mit Durchhaltekosten belasteten Bargeld als gesund, aber in der Praxis nicht durchführbar bezeichnet. Aber "es ist in der Tat möglich, daß Mittel gefunden werden könnten, um ihn in bescheidenem Rahmen in der Wirklichkeit anzuwenden"⁶⁸.

In den 30er Jahren gab es eine Reihe von Projekten in Deutschland, in denen man erfolgreich – wie beim Keynes-Plan – bei dem sich dafür anbietenden Giralgeld angesetzt hat: Dort gab es die sog. Ausgleichskassen, Arbeitsgemeinschaften oder auch Verrechnungsgesellschaften ge-

nannt; Tauschringe auf Basis des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die man als Vorläufer der aktuellen Barter-Clubs bezeichnen kann. Da Keynes sich intensiv mit Gesell und seinen Nachfolgern auseinandergesetzt hat, wäre es möglich, daß er diese Projekte gekannt und daß sein Clearing Union-Vorschlag letztlich dort seinen geistigen Ursprung hat.

Mit seinem wohlfahrtspolitischen Instinkt hat Keynes die Internalisierung der externen Effekte der Liquiditätsproduktion – nämlich mit Kosten für die Inanspruchnahme von Liquidität – wohl richtiger gesehen als seine wohlfahrtstheoretischen Nachfolger und als die Monetaristen, die durch Prämierung von Kassehaltung eher eine Verstärkung der externen Effekte hervorrufen werden.

Die heutige weltweite Schuldenkrise, die leicht zu einem Finanzkollaps eskalieren kann, macht die gegenseitige Abhängigkeit der Gläubiger und Schuldner deutlich. Eine strukturelle Lösung ist nicht in Sicht und die Gläubiger setzen auf Zeitgewinn durch Umschuldungsabkommen, Moratorien und neue Kredite. Die supranationale, weltstaatliche Lösung des internationalen Liquiditätsproblems nach Keynes würde die Existenz einer Weltzentralbank und damit, historisch gesehen, auch einer Art Weltregierung voraussetzen. Auch Keynes sah die Clearing Union als Bestandteil einer supranationalen Einrichtung. "The Union might become the pivot of the future economic government of the world"⁶⁹. Diese Vorstellung entsprach der "staatlichen Theorie des Geldes" (G.F.Knapp)⁷⁰, wonach die Geldemission und die Sicherung seines Innen- und Außenwertes Staatssache ist. Diese am Anfang dieses Jahrhunderts vorherrschende Theorie hat sich bis heute in den Köpfen der Geld- und Währungstheoretiker, aber auch in der Praxis fest verankert. Demnach könnte sich ein derartiges Clearingsystem auf Weltebene nur durch die Gründung einer Weltzentralbank oder durch eine ähnliche Reform des IWF erreicht werden. Der IWF verhält sich zwar jetzt schon in der Durchsetzung seiner wirtschaftspolitischen Auflagen für die Defizitländer als eine Weltbehörde. Wie aber damals in Bretton-Woods würde eine derartige Weltwährungsreform wegen des Verlustes der währungspolitischen Souveränität und wegen der unterschiedlichen kurzfristigen Interessen der Mitgliedsländer auf Widerstand stoßen.

Aufgrund der "weltstaatlichen Theorie des Geldes" wäre also eine derartige Lösung des Liquiditätsproblems utopisch. Die vorher (und in § 12) diskutierten privatwirtschaftlichen Lösungen zeigen aber, daß auf eine weltstaatliche Liquiditätsversorgung verzichtet werden kann. Wie auf nationaler Ebene können multilaterale Verrechnungsnetze eine Lösung auch auf internationaler Ebene herbeiführen.

4. Kapitel

REKONSTRUKTION VON LIQUIDITÄT UND KREDIT

§ 11 Optimale Liquidität

Die Wirtschaft wird suboptimal mit Liquidität und Kredit versorgt. Umriss einer Optimierungsstrategie haben sich schon abgezeichnet, insbesondere im Zusammenhang mit den wohlfahrtstheoretischen Überlegungen. Jetzt gilt es, der "optimalen Liquidität" systematischer und direkter auf den Grund zu gehen.

I. Neutrale Liquidität

Mit der Forderung nach "optimaler" Liquidität werden Pfade betreten, die bis vor kurzem eher mit dem Stichwort "neutrales Geld" ausgedrückt waren. Dieses Stichwort zielt in erster Linie auf ökonomische Neutralität in dem Sinne, daß das Geld die Preisgefüge weder verfälschen noch verzerren "soll". Zugleich aber geht es mikroökonomisch um Fragen der Gleichheit, der Äquivalenz und der Gerechtigkeit und makroökonomisch um Probleme des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts: Nur wenn das Geld ein fairer Tauschmittler ist, der nicht schon durch sich selbst zu ungleichen Tauschrenten führt, entstehen keine Preisverzerrungen und Ungleichheiten; und nur wo asymmetrische Prämierungsvorgänge bei gegenseitigen Transaktionen vermieden werden, bleiben die sonst damit einhergehenden gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichtigkeiten aus. Auch externe Effekte sind regelmäßig das Ergebnis einer asymmetrischen Verteilung von Vorteilen und Nachteilen.

1. Parteilichkeit des monetären Liquiditätssystems

Geld ist mit dem Privileg des "monetären Jokers" verbunden (oben § 2 II): Es macht aus dem vormals fairen Tausch unfaire Verkauf-Kauf-Transaktionen, bei denen der Käufer die besseren Chancen hat. Er kann in die Rolle des Anlegers schlüpfen und wird dabei zu einer Art Spielverderber auf Kosten der anderen. Ein Geld mit solcher Liquidität ist kein neutrales Geld, sondern parteiliches Geld: Es wirkt parteilich zugunsten

derjenigen, die gar keine Liquidität mehr brauchen. Das überlieferte Liquiditäts- und Kreditsystem bewirkt eine vorprogrammierte Subventionierung oder Alimentierung der Anleger durch die realwirtschaftlich tätigen Produzenten und Konsumenten.

Das parteiliche Geld wirkt sich insbesondere asymmetrisch auf Geschäfte mit asynchronen Leistungszeitpunkten aus: Es privilegiert Zukunftspräferenz und bestraft Gegenwartspräferenz. Es verzerrt und verfälscht eben dadurch die transtemporalen Preisgefüge. Damit verbunden sind dann "Kapitalkosten", Ungleichgewichtigkeiten, soziale Kosten, insbesondere Arbeitslosigkeit.

Alle diese Negativeffekte hängen zusammen mit der "Inkongruenz von Liquiditätsnutzen und Liquiditätskosten" (oben § 1 III 4 und § 4). Sie dürften also auch weitgehend verschwinden, wenn und soweit es gelingt, Nutzen und Kosten der Liquidität "kongruent" zu halten.

2. Kriterien unparteilicher Liquidität

Neutrale Liquidität "sollte" unparteilich sein: Sie "sollte" insbesondere bei Kreditgeschäften zeitneutral wirken, also weder Wirtschaftssubjekte mit Gegenwartspräferenz noch solche mit Zukunftspräferenz prämiieren oder bestrafen. Die Lenkungs- und Allokationsdynamik muß eine Gleichgewichtsautomatik an Stelle der Ungleichgewichtsautomatik der herkömmlichen Liquidität enthalten. Nutzen und Kosten müssen "kongruent" sein. Externe Effekte sind, soweit nicht von vornherein vermeidbar, auszugleichen ("externe Effekte auf Gegenseitigkeit", oben § 8 III 1) oder sonst zu internalisieren. Und alles das "sollte" möglichst marktmäßig geschehen, also ohne obrigkeitliche Intervention.

II. Modellstudie "Fremdliquidität"

1. "Neutralisierung" des Liquiditätsnutzens durch Liquiditätskosten

Auf der Suche nach der optimalen bzw. neutralen Liquidität kann bei der Nutzen-Kosten-Struktur der "Transaktionskasse mit Fremdliquidität" angeknüpft werden (oben § 4 II 3): Schon dort war – auf eine naive Weise – die Rede von "neutraler Liquidität", nämlich insofern, als dem Nutzenstrom der Liquiditätsvorteile ein Kostenstrom gegenüberstand, der seiner Höhe nach dem ökonomischen Marktwert des Nutzens entsprach: Die Kosten "neutralisierten" den Nutzen. Daraus resultieren auch funktionsgerechte Antriebs- und Lenkungseffekte (oben § 6 I 2 a).

Funktionsgerecht und "neutral" wirkt die Fremdliquidität freilich nur, wenn das geliehene Geld schon in der Kasse ist, wenn also der Kasshalter sich durch die Liquidisierungskosten nicht von der Aufnahme des

Kredites hat abschrecken lassen (oben § 6 I 2 b). Der "funktionswidrige Abschreckungseffekt" wiederum geht aus von jenen Liquidisierungskosten, die beim Kreditnehmer hängenbleiben, wenn er sein Geld ausgibt. Dieser Teil der Kosten, die im Zuge der Liquidisierung und des Kredites generiert werden, wirkt also gerade nicht "neutralisierend"; er wirkt dysfunktional, und zwar wegen des liquiditäts- und kredittechnischen Nutzen-Kosten-Splittings im Augenblick der Verausgabung geliehenen Geldes.

Wenn man sich an der "Transaktionskasse mit Fremdliquidität" orientiert, um sich an "neutrale Liquidität" heranzutasten, dann kommt es nunmehr also darauf an, den Abschreckungseffekt der "hängenbleibenden Liquidisierungskosten" zu beseitigen: letztlich mithin dafür zu sorgen, daß diese Kosten gar nicht erst dort hängenbleiben, wo die Liquidität gar nicht mehr ist. Es geht darum, das "Nutzen-Kosten-Splitting" bei verausgabter Fremdliquidität zu vermeiden.

2. Verallgemeinerung des Modells "Fremdliquidität"

Persönliche "Liquidität" in dem Sinne, daß vorhandene Tauschobjekte (einschließlich der Versprechen auf Zahlung per Termin!) liquidisiert werden, ist ein Zustand, den das Wirtschaftssubjekt der übrigen Volkswirtschaft verdankt: dem Liquiditäts-, Kredit- und Währungssystem im allgemeinen sowie den anderen Wirtschaftssubjekten im besonderen, die durch ihr Ausgeben und Annehmen des Geldes das von der Notenbank und den Geschäftsbanken emittierte Geld erst zu dem machen, was es ist (oben § 8 II).

Solche persönliche "Liquidität" geht hervor aus einem Liquiditätsdienst, den die übrige Volkswirtschaft dem einzelnen erbringt. Solche Liquidität ist also immer "Fremdliquidität". Der gegenteilige Anschein entsteht nur dadurch, daß der Nutzen aus dieser anderweit im sozio-ökonomischen Zusammenwirken produzierten Liquidität dank des herkömmlichen Liquiditäts- und Kreditsystems durchweg "extern" und privatisiert anfällt, als ob es sich um "Eigenliquidität" handele wie beim "Eigenkapital". Insofern muß hier an die Vorbehalte erinnert werden, die bei der Vereinbarung der Sprechweise von der "Eigenliquidität" und der "Fremdliquidität" gemacht worden sind (oben § 1 III 2). Liquidität ist kein "Eigentum", sondern Dienst der Volkswirtschaft an ihren Mitgliedern.

3. Liquidität generell als Fremdliquidität

Liquidität ist Fremdliquidität: Das entspricht der Tatsache, daß, wer sich liquide machen will, immer schon das Tauschobjekt mitbringen muß, das er "verflüssigt": und sei es das bloße Versprechen, in Zukunft etwas zu leisten. Auch ein solches Versprechen ist, es sei wiederholt, ein gegenwärtiges Tauschobjekt. Es verschafft dem Berechtigten schon heute die rechtlich gesicherte Erwartung einer zukünftigen Leistung. Die Liquidisie-

rung dieses Tauschobjektes ist eine Fremdleistung, die die übrige Volkswirtschaft dem Betroffenen erbringt.

Man muß sich also für die Liquiditätstheorie gründlich freimachen von den tiefstehenden und in der Gewohnheit verwurzelten Vorstellungen, die mit Begriffen wie "Eigenkapital" und "Fremdkapital" verbunden sind. Wer nicht schon eigene Tauschobjekte ("Kapital") mitbringt, bekommt auch heute kein "Fremdkapital": Er muß zumindest seine persönliche Leistungsfähigkeit einbringen und sich schon heute zu zukünftiger Leistung verpflichten. Diese gesicherte Erwartung muß er mitbringen, dann wird ihm die Wohltat zuteil, daß ein Geldgeber, dem das volkswirtschaftliche Liquiditätssystem die Befugnis dafür zuspielt, ihm sein Versprechen zukünftiger Zahlung schon heute liquidisiert.

Auch wer heute "mit Fremdkapital" arbeitet, arbeitet letztlich mit eigenem Kapital. "Fremd" ist nur der Herr über Liquidität, von dem er abhängig ist, und an diesen Fremden zahlt er die Liquidisierungskosten, die bei ihm hängenbleiben und die die Täuschung verursachen, er habe fremdes "Kapital" erhalten, für das er Kapitalbenutzungskosten zahle. Und alles das, obwohl der fremde "Herr über Liquidität" seine Macht aus seiner scheinbaren "Eigenliquidität" selbst nur dem System von Liquidität und Kredit verdankt, das ihm einen nützlichen Liquiditätsdienst so schenkt, daß er darüber profitabel verfügen kann, so, als handele es sich um sein Privateigentum.

Wenn aber Liquidität immer als ein Liquiditätsdienst anderer: als "Fremdliquidität", als von anderen erworbene Liquidität, angesehen werden muß, dann erscheint es liquiditätspolitisch nur als logisch, daß, wer immer gerade solche Liquidität in Anspruch nimmt, die damit verbundenen Kosten zu tragen hat.

Liquiditätsdienste hat zu bezahlen, wer sie abrufen und nutzt!

Man muß also die Unterscheidung zwischen Eigenliquidität und Fremdliquidität jetzt fast regelrecht vergessen. Sie war nur eine Hilfsvorstellung für den Einstieg in die Liquiditätstheorie für jemanden, der aus der bisherigen monetären Welt kommt. "Optimale" oder "neutrale" Liquidität muß jetzt begriffen werden als der Liquiditätsdienst, den die übrige Volkswirtschaft durch gewisse Liquiditätsvermittler einem Wirtschaftssubjekt als Kassehalter erbringt. Dabei wird stets eigene Tauschkraft des Kassehalters liquidisiert: sei es, daß er sich einen "Kredit besorgt", indem er ein Versprechen zukünftiger Zahlung gegen heutige Liquidität tauscht, sei es, daß er ein Gut verkauft und dafür liquides Geld erhält und behält.

Unabhängig davon also, ob die Liquidität aus der Liquidisierung eines terminierten Zahlungsvernehmens stammt (bisher: "Fremdkapital") oder aus der Liquidisierung anderer Wirtschaftsgüter durch ihren Verkauf (bisher: "Eigenkapital"): stets handelt es sich um "eigene Tauschkraft" mit "fremder Liquidität".

Es gibt also auch keinen Grund dafür, Liquidität, die aus der Liquidisierung einer terminierten Zahlungsverpflichtung stammt (herkömmliches

"Fremdkapital") hinsichtlich ihrer Kosten anders zu behandeln als Liquidität, die aus dem Verkauf eines anderen Wirtschaftsgutes herrührt (herkömmliches "eigenes Geld" oder "eigenes Kapital"). Ob man nun eigenes oder geliehenes Geld in der Kasse hat: das darf bei der Entscheidung, wer die Kosten des Liquiditätsdienstes trägt, keine Rolle mehr spielen.

4. Wettbewerb der Liquiditätsdienste

Im marktwirtschaftlichen Optimalfall würden die Geschäftsbanken als Anbieter von Liquiditätsdiensten miteinander im Wettbewerb stehen. Sie würden dadurch gehalten, etwaige Emissionsgewinne an die Liquiditätsnehmer weiterzugeben. Dadurch wäre dafür gesorgt, daß die realwirtschaftlich tätigen Produzenten und Konsumenten in größtmöglichem Umfang teilhaben an dem ökonomischen Nutzen der Liquidität, an dessen Produktion sie durch Ausgeben und Annehmen des Geldes entscheidend mitwirken. Auf diesem Wege würden externe Effekte minimiert und dem im Ansatz richtigen Gedanken der Geldtheorie Rechnung getragen, daß die Wohlfahrtsgewinne aus der Einführung volkswirtschaftlicher Liquidität an die Produzenten der Liquidität weitergegeben werden sollen.

III. Urzins

Wird unter "Zins" der Preis begriffen, der für den Verzicht auf den Opportunitätsnutzen von Liquidität gezahlt wird, dann ist "Urzins" ebenfalls eine Erscheinung, die in erster Linie mit der Überlassung von Liquidität und nur scheinbar mit der "Überlassung von Kapital" zu tun hat. Sicher hat die Knappheit von Produktionsmitteln Auswirkungen auf den Transaktionsbedarf von Wirtschaftssubjekten und beeinflusst auf diesem Wege auch das Zinsniveau. Solche Zusammenhänge und Rückwirkungen werden nicht in Abrede gestellt, sondern selbstverständlich vorausgesetzt. Wenn aber gleichwohl der Grenznutzen von Geldkapital den Grenznutzen von Sachkapital vorgibt, dann darf "Urzins" nicht als originäres Phänomen von Sachkapitalien begriffen werden, sondern ist eine Erscheinung des Geldes und seiner Liquidität.

Schaut man aus liquiditätstheoretischer Sicht auf die klassische Urzinsdiskussion, so stellen sich andere als die üblichen Fragen: Wenn denn der Urzins überhaupt ein "Zins" ist, dann hat er mit Geld zu tun, mit dem Marktpreis des Transaktionsmediums "Liquidität". Dabei muß man im überlieferten System bedenken, daß ein Teil der Liquidisierungskosten "hängenbleibt" und dem Sachgut zugerechnet wird, das auf Kredit erworben wurde, so daß irreführenderweise ein Junktim zu Sachkapitalien hergestellt, ja, der Begriff "Kapital" womöglich überhaupt erst möglich wurde.

Weiter stellt sich die Frage nach dem "Urzins" heute weniger empirisch als zunächst einmal normativ: Wie hoch soll der "Urzins" sein, wenn man

ihn als den jeweiligen Preis für die jeweilige Inanspruchnahme von Liquidität begreift? "Soll" der Urzins gegen Null tendieren? – nicht im herkömmlichen System von Kredit und Liquidität, sondern bei "neutraler" oder "optimaler" Liquidität? Oder soll der "Urzins" die Produktionskosten der Liquidität derart abbilden, daß durch den "Urzins" die externen Effekte der Liquiditätsproduktion möglichst restlos bei allen Mitproduzenten der Liquidität internalisiert werden? Und wie das?

IV. Verwirklichung neutraler Liquidität

1. Staatliche Rekonstruktion von Geld und Kredit

Wie läßt sich monetäre Liquidität organisieren, die den Kassehaltern nicht mehr nur den Opportunitätsnutzen von Liquidität vermittelt, sondern auch derartige Liquiditätskosten, daß der Nutzenstrom aus der Liquidität ökonomisch "neutralisiert" wird? Gibt es dafür historische Beispiele, theoretische Modelle oder moderne praktische Experimente?

Es gibt historische Vorbilder⁷¹. Es gibt theoretische Konzepte⁷². Es gibt gelungene Experimente neuerer Zeit⁷³. Es gibt vor allem aber auch die Vorbehalte, die gegen die jeweiligen technischen Lösungen, die seit Ende vorigen Jahrhunderts vorgeschlagen wurden, vorgebracht worden sind⁷⁴.

Die Rekonstruktion der monetären Liquidität muß bei den Gestalten der Liquidität ansetzen, die heute zur Verfügung stehen: also bei der Bargeldliquidität (Banknoten und Münzen) oder bei der Buchgeldliquidität. Sie muß möglichst marktmäßig automatisch durchwirken auf andere, moderne Liquiditätstechniken.

Denkbar, aber verhältnismäßig unpraktisch ist es, *Geldnoten* auszugeben, deren Nennwert sich in dem Maße nominell verringert, wie dem Geld Liquiditätskosten angeheftet werden sollen, oder deren Nennwert sich nominell nur erhält, wenn Wertmarken aufgeklebt werden, die den vorgesehenen Liquiditätskosten entsprechen: "Freigeld" nach dem Konzept von Silvio Gesell, begründet mit Überlegungen zum "Umlaufzwang".

Wenn und soweit den Banknoten (oder gar den Münzen) Liquiditätskosten mit auf den Weg gegeben werden sollen dadurch, daß sie umgestaltet werden, bekommt man es mit dem staatlichen Notenmonopol der Zentralbank (und dem Münzregal) zu tun, ist also auf Mitwirkung des Staates angewiesen. Er müßte die gesetzlichen und organisatorischen Voraussetzungen für die Verwirklichung einer solchen neutralen Bargeldliquidität schaffen. Problematisch bliebe insbesondere die Höhe der hoheitlich auferlegten Liquiditätskosten; Ermittlung der Preise für die Liquiditätsdienste durch den Markt selbst wäre praktisch ausgeschlossen, jedenfalls sehr schwierig.

Denkbar und schon sehr viel praktischer ist es, beim Buchgeld der Geschäftsbanken anzusetzen. Bei diesem Buchgeld bereitet die Belastung von Liquidität mit Liquiditätskosten nicht mehr Schwierigkeiten als die Gutschrift von Habenzinsen oder die Belastung mit Sollzinsen. Aber auch in diesem Falle hat es zunächst den Anschein, als komme man ohne Mithilfe des Staates nicht aus. Denn die "neutrale Liquidität", die geldtechnisch mit Hilfe des Buchgeldes eingerichtet werden soll, führt wegen der mit ihr verbundenen Liquiditätskosten Nachteile mit sich, die mit der herkömmlichen Noten- und Buchgeldliquidität nicht verbunden sind. Die "neue neutrale Liquidität" wird also allem Anschein nach weniger beliebt sein wie die alte. Also, so lautet der durchaus plausible Schluß, wird niemand sie als Zahlung auf Verbindlichkeiten akzeptieren, sondern jedermann wird auf Bezahlung in herkömmlicher Liquidität bestehen.

Um sicherzustellen, daß die neutrale Buchgeldliquidität bei Zahlungsvorgängen auch akzeptiert wird, müßten Zahlungen in Buchgeld offenbar gesetzlich anerkannt werden, derart, daß Zahlungen, die in der neuartigen Buchgeldliquidität getätigt werden, ebenso akzeptiert werden müßten wie Banknoten, wenn der Zahlungsempfänger nicht in Verzug geraten will.

Der erste Anschein spricht also dafür, daß auch eine Umgestaltung bloß der Buchgeldliquidität nur unter Einschaltung des Gesetzgebers möglich ist. Im übrigen freilich könnte man sich dann auf die Gesetzmäßigkeiten des Greshamschen Gesetzes verlassen, die dafür sorgen, daß die Teilnehmer am Wirtschaftsverkehr die für sie "schlechtere", nämlich mit Liquiditätskosten belastete Liquidität stets zuerst für ihre Zahlungen verwenden würden, so daß sich im Verkehr die neutrale Buchgeldliquidität weitgehend durchsetzen würde.

2. Private Rekonstruktion durch Bankinitiative und Wettbewerb

Schaut man genauer hin und beschäftigt sich länger mit den Einzelheiten einer Volkswirtschaft, die mit neutraler Liquidität arbeitet, so zeigt sich sehr bald: Neutrale Liquidität ist für Produzenten und Konsumenten bei weitem preiswerter als das heute praktizierte monetäre Kredit- und Liquiditätssystem. Produzenten und Konsumenten werden nämlich beide jeweils nur während der relativ kurzen Zeitspannen mit Transaktions-, sprich Liquiditätskosten belastet, in der sie tatsächlich Liquidität in Anspruch nehmen. Im heutigen monetären System dagegen müssen Konsumenten und Produzenten dafür, daß sie eine einzige Transaktion auf Kredit ausführen, während der ganzen Laufzeit des Kredites Kapital- oder Konsumkosten zahlen. Sie tragen also unverhältnismäßig, ja geradezu irrational hohe Transaktionskosten, gegen die sie sich nur deshalb nicht wehren, weil sie sie gewohnheitsmäßig nicht als Transaktionskosten begreifen, sondern als unabänderlich vorgegebene Kapitalkosten oder Kosten ihres vorweggenommenen Konsums.

Die Produzenten und Konsumenten einer Volkswirtschaft, in der neutrale Liquidität eingeführt wird, können also davon nur profitieren. Die neutrale Liquidität, die wegen ihrer Liquiditätskosten eine "schlechtere" Liquidität zu sein scheint, ist also letztlich auch die kostenmäßig günstigere! Das aber heißt: Neutrale Liquidität ist konkurrenzfähig! Sie hat die Chance, sich im Wettbewerb der Anbieter von Liquiditätsdiensten bei denen durchzusetzen, die wegen ihres Transaktionsbedarfs preiswerte Liquidität suchen.

Ein Pionier der Kreditwirtschaft, der als erster neutrale Liquidität anbietet, verfügt, wenn ihm der Start gelingt, nach allen theoretischen Erwartungen sogar über erhebliche Wettbewerbsvorteile bei der Umwerbung der Konsumenten und Produzenten für die Inanspruchnahme seiner Liquiditätsdienste.

a) Wie günstig die neutrale Liquidität ist, merkt jeder *Konsument* in dem Augenblick, in dem er sich einen Wunsch erfüllen will, für dessen Erfüllung er mit dem Versprechen zukünftiger Leistungen "zahlen" möchte. Neutrale Liquidität erlaubt ihm im idealtypischen Falle, sich schon heute mit verschwindend geringen Liquiditätskosten liquide zu machen und für seine vielleicht nicht erstklassige Bonität nur die mit diesem speziellen Risiko verbundenen Mißtrauenskosten zu zahlen.

b) Wie günstig neutrale Liquidität für ihn ist, erfährt ein *Investor* in dem Augenblick, in dem er sich Liquidität zur Durchführung einer Transaktion beschafft, mit deren Hilfe er schon heute ein Produktionsmittel erwerben möchte, das er vorerst nur mit dem Versprechen bezahlt, demnächst aus den Erträgen seiner Produktion Liquidität zu Verfügung zu stellen. Auch er kann sich unter den Bedingungen einer neutralen Liquidität mit extrem geringen Liquiditätskosten die Liquidität besorgen, die er zur Abwicklung der von ihm geplanten Transaktion braucht. Im übrigen trägt auch er dann keine bei ihm zurückgebliebenen Liquiditäts- bzw. Kapitalkosten mehr. Wohl aber muß er nach wie vor "Kreditkosten" im engeren Sinne des Wortes, nämlich jene Prämie bezahlen, die sein Kreditgeber dafür verlangt, daß der Kreditnehmer keine erstklassigen Sicherheiten bieten kann.

Wo Produzenten mit wesentlich geringeren Kapitalkosten produzieren, sind ihre Produkte billiger, und davon profitieren wiederum die Konsumenten. Sie können preiswerter einkaufen und bekommen mehr fürs Geld.

c) Bei allen, die irgendwann in nennenswertem Umfang auf Kredite angewiesen sind, wird die neutrale Liquidität mit bester Akzeptanz rechnen können. Wie aber steht es mit Produzenten und Konsumenten, die gar keinen Kredit mehr brauchen, sondern von den Erträgen ihrer Leistungen leben können? Für sie erscheint neutrale Liquidität in der Tat auf den ersten Blick *schlechte Liquidität* zu sein: Verhält sich diese Liquidität auf dem Konto doch so ähnlich wie Geld unter der Bedingung einer sanften Inflation. So ist zu erwarten, daß diejenigen Konsumenten und Produzen-

ten, die sich neutrale Liquidität billig auf Kredit besorgen, sie bei denjenigen, die sie damit bezahlen wollen, nicht loswerden.

Schaut man aber genauer hin, ändert sich das Bild wiederum: bei allen, die noch Transaktionsbedarf haben, die also bereit sind, zusätzliche monetäre Kaufkraft nicht endgültig zu sparen und aus dem Verkehr zu ziehen, stellt der Zustand der Liquidität nur einen Übergangszustand dar, der relativ kurz andauert. Gemessen an den Vorteilen, die aus den Transaktionen als solchen erwirtschaftet werden können, fallen die Liquiditätskosten einer neutralen Liquidität praktisch nicht ins Gewicht. Ein Unternehmer etwa, der vor der Wahl steht, ein Geschäft abzuschließen und einen Gewinn einzustreichen, der nach Prozentsätzen bemessen ist, wird von dem Geschäft nicht Abstand nehmen, wenn er die Kosten neutraler Liquidität in Ansatz bringen muß, die für ihn nur Promille ausmachen. Auch ein Arbeitnehmer, der vor der Wahl steht, seinen Arbeitsplatz zu gefährden oder neutrale Liquidität als Zahlung zu akzeptieren, wird keine Entscheidungsschwierigkeiten haben.

d) Weniger beliebt freilich wird neutrale Liquidität bei allen *Anlegern* sein, die ihren gegenwärtigen Transaktionsbedarf befriedigt haben und unter den Bedingungen der bisherigen Liquidität die Chance hatten, buchstäblich "Kapital zu schlagen" aus der Tatsache, daß ihnen das monetäre System Zirkulationsvorteile des Geldes in die Hand spielt, die nicht sie, sondern andere dringend brauchen. Das sind die Inhaber von "Eigenliquidität" alter Art und Güte. Diese Inhaber von Eigenliquidität sind aber zugleich die Anbieter von Liquidität, ohne die bisher niemand an Liquidität herankam.

e) Angenommen aber, es finden sich *Anbieter von neutraler Liquidität*, die gerade daraus ein Geschäft machen wollen, daß sie den dringend transaktionswilligen Produzenten und Konsumenten für die Abwicklung ihrer Transaktionen das extrem preiswerte Verrechnungssystem der neutralen Fremdliquidität anbieten. Wer zuerst mit einem solchen Angebot auf dem Markt kommt und seine Kunden von den extrem günstigen Transaktionskosten überzeugen kann, hätte die Chance, seine Position auf dem Kreditmarkt auszubauen, bevor andere weniger bewegliche Liquiditätsanbieter sich anschließen. Je stärker eine Volkswirtschaft unter Liquiditätsmangel leidet, desto größer die Chancen eines solchen Anbieters neutraler Liquidität.

In dem Maße, wie die Produzenten und Konsumenten sich dann billig mit Kredit und Liquidität versorgen, sind sie auf die anderen Anbieter von Liquidität, nämlich auf die Kapitalgeber herkömmlicher Art, immer weniger angewiesen. Diese Kapitalgeber mit ihren Anlegerkassen haben dann entsprechend schlechtere Chancen, ihr Geld wieder so profitabel wie bisher zu "emittieren". Die Produzenten und Konsumenten halten sich an die preiswerteren Liquiditätsdienste. Sie spielen ihr Wirtschaftsspiel so lange an den herkömmlichen Kapitalgebern vorbei, wie diese nicht ebenfalls im Preis heruntergehen. Wenn dann der Punkt erreicht wird, wo die

Kapitalgeber alter Provenienz lieber liquide bleiben als ihr Geld zu billig anzulegen, bleiben ihre Banknoten und Guthaben in der "Liquiditätsfalle" gefangen. Da jedoch die realwirtschaftlich tätigen Produzenten und Konsumenten sich anderweit mit günstiger Liquidität versorgen, ist es nicht tragisch, wenn das monetäre System auf diesem Wege einen funktionalen Spezialisten für eine Art "ruhender persönlicher Liquiditätsreserve" hervorbringt.

§ 12 Oeconomia Augustana Optimale Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität und Kredit

Das kreditwirtschaftliche Konkurrenzkonzept, um das es im Folgenden geht, brauchte einen Namen. Bei dem Versuch, das Kind möglichst fremdsprachenneutral, also lateinisch zu taufen, fand sich kein geeignetes Adjektiv, dessen Assoziationen das zur Vorstellung brachten, worum es ging. Eher zufällig als absichtlich ergab sich dann die Kombination zwischen "oeconomia" und dem lateinischen Namen der Stadt Augsburg ("Augusta Vindelicorum"), in der das Konzept entstand: "OECONOMIA AUGUSTANA" abgekürzt: "OA", "OA-Liquidität", "OA-Bank", "OA-Konten" usw.

"Oeconomia Augustana" sagt zwar nun nichts Inhaltliches aus darüber, daß es um die Verwirklichung neutraler Liquidität unter Ausnutzung von Privatinitiative und Wettbewerb geht. Aber ein witziger Hintersinn rechtfertigt den Namen: Die Oeconomia Augustana verhält sich zu dem Glauben an Marktwirtschaft und Wettbewerb nicht ketzerisch, sondern reformerisch, – so wie sich die Confessio Augustana zur christlichen Religion im Grunde nicht ketzerisch, sondern reformatorisch verhielt. Und so wie damals nicht zuletzt das System des Ablasses einen und den vielleicht letzten Anstoß zum kritischen Nachdenken gab, so ist es heute das monetäre System jener Zinsabgaben, die alle diejenigen abzuführen haben, die nichts anderes tun wollen, als miteinander ins Geschäft zu kommen, ohne schon über das dafür erforderliche sozio-ökonomische Verbindungs- und Vermittlungsmedium zu verfügen.

I. Die unternehmerische Idee

Seit Jahren ist die Wirtschaft durch Millionen von Arbeitslosen gekennzeichnet. Diese Arbeitslosen haben durchaus noch unbefriedigte Bedürfnisse. Sie würden gern für andere etwas leisten, um auf diesem Umweg Leistungen an sich selbst zu erbringen. Ein Millionenheer von Beschäfti-

gungslosen zeigt unübersehbar an, daß in der davon betroffenen Volkswirtschaft ein ganz erheblicher, unbefriedigter Transaktionsbedarf und daher auch ein ähnlich großer Liquiditätsbedarf besteht: In einer Volkswirtschaft mit großer Arbeitslosigkeit ist die Zahl der Produzenten und Konsumenten, die sich die Ressource "Liquidität" wegen der hohen damit verbundenen Kapitalkosten nicht mehr leisten können, offenbar so groß geworden, daß sie zum gesamtwirtschaftlichen und menschlichen Problem ersten Ranges wird. Wer für diese liquiditätsbedürftigen Wirtschaftssubjekte preiswertere Liquidität anbieten kann, als die Geschäftsbanken heute zur Verfügung stellen, hat die unternehmerische Chance, für sein Produkt einen riesigen, durstigen Markt vorzufinden.

Schon während der Krisenzeiten in den dreißiger Jahren, als Liquidität aus anderen Gründen knapp war, wurde versucht, durch Ausgabe von Zahlungsmitteln, die mit Liquiditätskosten belastet waren, die Wirtschaft auf lokaler Ebene anzukurbeln. Die damaligen Konzepte⁷⁵ waren arbeitsmarktpolitisch motiviert. Sie waren nicht auf Gewinnerzielung gerichtet. Und gleichwohl entwickelten sie sich außerordentlich vielversprechend. Sie scheiterten am Ende jedoch daran, daß sie mit den staatlichen Notenmonopolen in Österreich und Deutschland in Konflikt gerieten. Die *Oeconomia Augustana* dagegen ist als kreditwirtschaftliches Konkurrenzprojekt gedacht, mit dem eine wendige Geschäftsbank ohne Verstoß gegen das Notenmonopol oder andere Vorschriften des Währungs- und Kreditaufsichtsrechts in Marktnischen vordringen kann, um ihren Geschäftsumfang auszuweiten und Gewinne zu erwirtschaften.

Wenn Geschäftsbanken Buchgeld schaffen können, dann sollte es auch möglich sein, dieses selbstgemachte Buchgeld so auszugestalten, daß es den Transaktionsbedarf der realwirtschaftlich tätigen Wirtschaftssubjekte besser und preiswerter befriedigt als die herkömmliche Liquidität: "Liquidität nach Maß"! Ob sich, wenn eine Volkswirtschaft im großen Stil mit dieser neuen Liquidität versorgt wird, auch das Geldmengenproblem i.S. der Quantitätstheorie marktmäßig löst oder lösen läßt, kann zwar erhofft werden, wird hier aber noch nicht untersucht.

II. Die Banktechnik der "OA-Liquidität"

1. Liquiditätskosten und Kreditkosten

Bei der *Oeconomia Augustana* wird entsprechend den bisherigen Analysen (oben § 2 III) streng getrennt zwischen Kreditkosten im engeren Sinne und Liquiditätskosten.

Dementsprechend muß auch die OA-Bank die Kreditrisiken, die sich aus der mehr oder weniger guten Bonität ihrer Kunden ergeben, isoliert abschätzen. Die Risikoprämie, die als eine Art Quasi-Kreditversicherungs-Prämie bisher im Zins herkömmlicher Art unterging, muß nun ge-

trennt ermittelt und eine auf sie bezogene vertragliche Grundlage geschaffen werden.

Im übrigen sollte die OA-Bank ihre Kosten und ihre Gewinne aus dem neuartigen Kredit- und Liquiditätsgeschäft im wesentlichen mit Hilfe eines Preises erwirtschaften, den sie von ihren Kunden für die Einräumung von OA-Liquidität vereinbart. Bei dieser neuartigen OA-Liquidität auf den OA-Konten handelt es sich um einen Typus von Fremdliquidität, bei dem der jeweilige Kontoinhaber den Preis genau für die Liquidität zahlt, die er auf seinem Konto in Anspruch nimmt, und zwar für die Zeitspanne, während derer er Liquidität vorhält.

Die OA-Bank fordert also die einmalige oder laufende Risikoprämie von demjenigen ihrer Kunden, dem sie erstmals einen Kredit einräumt und von dem sie erwartet, daß er diesen Kredit termingerecht später mit OA-Liquidität zurückzahlt. Und sie fordert von diesem ersten Kreditnehmer Liquiditätskosten nur nach Maßgabe der Höhe und Dauer der Liquidität, die dieser erste Kunde auf seinem Konto stehen hat und stehen läßt. Dieser OA-Kreditnehmer wird von seinen Liquiditätskosten in dem Augenblicke frei, in dem er die ihm zur Verfügung gestellte Liquidität dazu verwendet, einer Zahlungsverpflichtung gegenüber einem Geschäftspartner nachzukommen.

Die Zahlung in OA-Liquidität funktioniert freilich nur, wenn auch die Geschäftspartner des OA-Kreditnehmers über OA-Konten bei der OA-Bank verfügen und bereit sind, Zahlungen in OA-Liquidität zu akzeptieren. Bei diesem Akzeptanzproblem liegt eine entscheidende praktische Schwierigkeit des Produktes, mit dem die OA-Bank auf dem Markt erscheint, und auf diese Schwierigkeit wird noch näher eingegangen werden. Hier jedoch geht es zunächst nur darum, die Banktechnik der *Oeconomia Augustana* in großen Zügen zu erläutern. Daher kann angenommen werden, daß die Geschäftspartner des OA-Kreditnehmers ebenfalls OA-Konten bei der OA-Bank unterhalten oder von dem OA-Kreditnehmer dazu überredet werden können, solche Konten zu eröffnen und sich zur Akzeptierung von OA-Liquidität bereitzuerklären. Dann trägt der Zahlungsempfänger, der vom OA-Kreditnehmer die OA-Liquidität auf sein Konto überwiesen erhält, die Liquiditätskosten der OA-Liquidität von dem Augenblick an, von dem nunmehr er über die Liquidität verfügt, und auch er trägt sie wiederum nur so lange, wie er nicht wieder selbst über seine OA-Liquidität disponiert und sie zu Zahlungszwecken einem Dritten überweist.

2. Refinanzierung

Die OA-Bank ist bei ihren Liquiditätsdiensten an die Rechtsordnung gebunden und muß bankbetriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten Rechnung tragen. Sie kann also nur im Rahmen ihrer Liquiditätsreserven Liquidität zur Verfügung stellen. Soweit es dabei um die Barreserve geht,

die zu Auszahlungszwecken vorgehalten werden muß, ist zu erwarten, daß verhältnismäßig weniger Kunden zur "Abhebung" von OA-Liquidität in bar neigen als Kunden mit herkömmlichen Sichtguthaben (vgl. unten bei 3 c und g)). Also ist auch der bankbetriebswirtschaftliche Spielraum für die Emission von OA-Liquidität insoweit wohl etwas größer als bei der herkömmlichen Liquidität.

Der Einfachheit halber sei davon ausgegangen, die OA-Bank müsse sich die Liquidität, die sie auf neue Art und Weise billig anbieten will, auf dem bisherigen Geld- und Kapitalmarkt besorgen. Dann hat sie Geldbeschaffungskosten, die in ihre Kalkulation miteinfließen.

So eigenartig es auf den ersten Blick anmuten mag: Die OA-Bank kann ihre konventionell aufgenommene Liquidität, für die sie herkömmliche Zinsen zahlt, in OA-Liquidität transformieren, wobei sie mit entsprechender Spanne ihre Kosten an die Inhaber von OA-Konten weitergibt, indem sie die auf diesen Konten gehaltene Liquidität belastet. Die herkömmlichen Zinskosten werden also mit den neuartigen Erträgen aus der Belastung der jeweils vorgehaltenen Liquidität mit hereingewirtschaftet. Statt daß, wie bisher, der erste Kreditnehmer allein mit seinen Zinsen den Löwenanteil der Kosten trägt, teilen sich jetzt die OA-Kunden nach Maßgabe ihrer Inanspruchnahme von OA-Liquidität in die Kosten. Das entlastet den ersten ganz erheblich und belastet die anderen nur sehr geringfügig, da sie über Höhe und Dauer ihrer Vorhaltung von Liquidität bestimmen können.

3. Einzelheiten

a) Die OA-Bank bietet ihren bisherigen "konventionellen" Kunden die Eröffnung von OA-Konten an, auf denen sie diesen Kunden Liquidität zur Verfügung stellt, für die keine herkömmlichen Zinsen, sondern nur Liquiditätskosten berechnet werden, und zwar unabhängig davon, ob das Guthaben aus Kredit der Bank oder aus eigenen Mitteln (dazu oben § 11 II und unten bei g)) stammt. So wie Banken bisher mit einer Spanne zwischen ihren Zinsaufwendungen und Zinserträgen gearbeitet haben, so muß auch die OA-Bank für die Einräumung von Liquidität einen Preis verlangen, bei dem sie auf ihre Kosten und in die Gewinnzone kommt. Ihre Liquiditätsreserven verschafft sie sich auf den heutigen Geld- und Kapitalmärkten (bis sich das OA-System aus sich selbst refinanziert, siehe unten bei e)).

b) Die Überweisungen von OA-Konto zu OA-Konto vollziehen sich nicht anders als Überweisungen von herkömmlichen auf herkömmliche Konten wie bisher auch. Der Unterschied besteht darin, daß in diesem Kredit- und Liquiditätssystem letztlich keine "Zinsen" im herkömmlichen Sinne mehr anfallen. Die Liquiditätskosten, die an die Stelle der Zinsen treten, trägt immer der, der die Liquidität auf dem Konto hat.

c) Will ein Kunde von seinem OA-Guthaben herkömmliches Bargeld "abheben", so verliert die Bank die Möglichkeit, den Weg dieser konventionellen Bargeldliquidität zu verfolgen und ihren Preis für die Überlassung der Liquidität immer bei demjenigen einzufordern, der über das Geld verfügt. Sie muß sich daher an denjenigen ihrer Kunden halten, der Bargeld abhebt, und ihm weiterhin die Liquiditätskosten berechnen, bis er das Bargeld als solches zurückzahlt.

Ein Kunde also, der OA-Liquidität in herkömmliche Bargeldliquidität verwandelt, wird so behandelt, als entnehme er dem OA-Liquiditätssystem einen herkömmlichen "Kredit": Er zahlt echte Zinsen.

d) Wie der Fall der Barabhebung, so wird auch der Fall abgewickelt, daß ein Kunde von seinem OA-Konto Überweisungen auf herkömmliche Konten in Auftrag gibt: Dieser Kunde steigt aus dem neuartigen Kredit- und Liquiditätssystem aus wie ein Barabheber und wird ebenfalls so behandelt, als nähme er zu Lasten des OA-Systems einen herkömmlichen Kredit in Anspruch: Auch er zahlt echte Zinsen.

e) Inhaber von OA-Guthaben, die z.Zt. keinen Transaktions- oder sonstigen Zahlungsbedarf haben, werden durch die laufenden Liquiditätskosten besonders stark dazu motiviert, ihr Guthaben "anzulegen". Wie im heutigen System die entgehenden Zinsen (Opportunitätskosten), so motivieren im OA-System die Liquiditätskosten, Kassehaltung in Richtung auf ein Minimum zu optimieren. Diese Vorgänge des *Sparens und Anlegens* spielen sich ganz ähnlich ab wie das Sparen und Anlegen im alten System. Die Motivierungs-, Lenkungs- und Allokationsfunktion der Zinsen bleibt als Motivierungs-, Lenkungs- und Allokationsfunktion der ersparten Liquiditätskosten nicht nur erhalten; sie wird sogar wesentlich verbessert.

Der Unterschied liegt in Folgendem: Der Vorteil, den man durch Sparen und Anlegen erwirtschaften kann, besteht im OA-System dem Typus nach in ersparten Liquiditätskosten, also in vermiedener Bestandsverringering, während man beim Sparen und Anlegen im alten System dem Typus nach echte Einnahmen erwirtschaftet und Bestandsgewinne in Höhe des Realzins erwirtschaften kann.

f) In dem Umfange, wie Zahlungsvorgänge in OA-Liquidität zunehmen, entstehen monetäre Märkte, die den heutigen Geld-, Kapital- und Devisenmärkten entsprechen, und zwar auch für den An- und Verkauf von OA-Liquidität in herkömmlichem Geld.

g) Die "Einzahlung" von herkömmlichem Bargeld auf ein OA-Konto würde dazu führen, daß der Einzahlende auf den Liquiditätsnutzen seiner guten herkömmlichen Bargeldliquidität ohne Gegenleistung verzichtet. Er würde die für ihn kostenlose Liquidität in für ihn kostenträchtige umtauschen. Um diesen Nachteil zu vermeiden, wird er in der Regel sein herkömmliches Bargeld eher bei der OA-Bank auf herkömmliche Weise anlegen (Sparbuch, Termingelder, Obligationen) und dann einen OA-Kredit in Anspruch nehmen, für den seine Anlage als Sicherheit fungiert. Das ist die Konse-

quenz der Tatsache, daß die OA-Liquidität immer Fremdliquidität im Sinne eines Liquiditätsdienstes der OA-Bank ist, der auch als solcher vergütet werden muß: unabhängig davon, ob das Guthaben auf dem Konto aus kreditierter Kaufkraft oder z.B. aus einer Vergütung herrührt, die aus einer Zahlung in OA-Liquidität her stammt (oben § 11 III).

III. Marketingprobleme

Die eigentlichen Probleme der neuen Kredit- und Liquiditätstechnik sind zunächst Marketingprobleme: Sie bestehen weniger in den banktechnischen und bankbetriebswirtschaftlichen Einzelheiten, die eben angedeutet wurden, als vielmehr darin, daß das neue und den Kunden nicht vertraute kredit- und liquiditätswirtschaftliche Produkt auf den Markt und an den Mann gebracht werden muß. Zwar bietet die OA-Bank optimale, nämlich minimierte Kosten für die Verrechnungstransaktionen, die im Zusammenhang mit der Abwicklung von wirtschaftlichen Transaktionen anfallen. Hiervon müssen die Kunden jedoch erst überzeugt werden, und zwar trotz der Tatsache, daß die neuartige Liquidität auf dem Konto zunächst einmal Kosten verursacht, also nicht billiger, sondern teurer ist als die alte. Wer will schon Liquidität auf dem Konto haben, für die er Liquiditätskosten zahlen muß, wenn er, etwa als Verkäufer, andere Liquidität alter Art und Güte bekommen kann?

Die Antwort ist an sich einfach: Alle, die Kredit zur Deckung ihres Liquiditätsbedarfs in Anspruch nehmen, fahren im neuen System günstiger. Bei genauerem Hinsehen erweist sich zudem, daß langfristig überhaupt alle realwirtschaftlich tätigen Produzenten und Konsumenten bei ihren Geschäften des Produzierens, Konsumierens, Kaufens und Verkaufens mit der neuen Liquidität sehr viel besser fahren als mit der alten. Nachteilig kann sich das neue Kredit- und Liquiditätssystem auf lange Sicht nur für diejenigen Haushalte auswirken, die bisher auf direktem oder indirektem Wege insgesamt mehr Zinsen und Renditen einnehmen, als sie selbst zahlen, die also privat über einen positiven Netto-Zinssaldo verfügen.

Eine OA-Bank, die mit dem Angebot ihrer neuartigen Liquidität in den Markt eindringen will, muß also zusehen, daß sie besonders interessierte Anwärtler anspricht und für das System gewinnt. Besonders interessiert sind alle Unternehmer, vor allem, wenn und soweit sie mit Fremdkapital arbeiten. Interessiert müßten auch alle Konsumenten sein, wenn und soweit sie Konsumentenkredite in Anspruch nehmen wollen. Vor allem die öffentliche Hand, die unter hohen Zinslasten leidet, aber nach wie vor hohen Transaktionsbedarf hat, kommt als potentieller und wichtiger Kunde in Betracht. Können die übrigen Kunden der OA-Bank zuverlässig erwarten, daß sie ihre öffentlichen Abgaben, oder wenigstens, daß sie ihre Kommunalabgaben in OA-Liquidität abwickeln können, so kann sich jeder schon ausrechnen, welche Vorteile ihm das System auch dann

bringt, wenn die Akzeptanz der OA-Liquidität im übrigen zunächst nur geringe Fortschritte macht.

Es ist klar, daß Unternehmen, die unter Liquiditätsengpässen leiden und denen der Konkurs droht, besonders geeignete Adressaten einer Marketing-Strategie sind, und daß gerade in solchen Fällen auch die öffentliche Hand und die Arbeitnehmer, deren Arbeitsplätze gefährdet werden, bereit sein könnten, auf einen Teil ihrer Abgaben- und Lohnforderungen OA-Liquidität zu akzeptieren.

Das Akzeptanzproblem des neuen Kredit- und Liquiditätssystems besteht in der paradoxen Situation, daß die letztlich preiswertere Liquidität zugleich die auf dem Konto teurere Liquidität ist. Die OA-Bank steht also vor der Aufgabe, ihren Kunden klarzumachen, daß sich die im neuen System anfallenden Liquiditätskosten, was die Größenordnungen angeht, in keiner Weise vergleichen lassen mit Zinsen für herkömmliche Kredite, daß, ganz im Gegenteil, die geringfügigen Liquiditätskosten, die man für die jeweiligen Guthaben in Kauf nehmen muß, in der Regel bei weitem aufgewogen und überkompensiert werden erstens durch die Zinsen herkömmlicher Art, die man im Falle von Krediten eingespart, und zweitens durch den Profit aus dem (zusätzlichen) Geschäft, das zustandekommt, wenn man eine OA-Zahlung als Vergütung von jemandem akzeptiert, der einen billigen OA-Kredit erhalten hat und dadurch befähigt wurde, eine Transaktion abzuwickeln, die er bei höheren Liquidisierungskosten nicht vorgenommen hätte.

Bedenkt man gar, wieviel Kapital-, also letztlich Zinskosten in den Preisen stecken, und daß auch diese Kosten sinken, wenn die Unternehmer ihre Transaktionen zu günstigeren Bedingungen finanzieren können, zeigen sich die Vorteile des neuen Systems noch deutlicher. Aber der Einzelne muß halt je nach Situation begreifen, daß es für ihn als Unternehmer, als Händler, als Konsument oder als Arbeitnehmer auf die eine oder andere Weise jedenfalls nicht nachteilig ist, sich mit einem OA-Konto in das neue Zahlungsnetzwerk einzufäden.

Eine OA-Bank mit noch wenig Teilnehmern steht vor den gleichen Schwierigkeiten wie ein Barter-Club mit wenig Mitgliedern: Das jeweilige Verrechnungsnetzwerk ist noch so klein, daß es große Nachteile für die Betroffenen mit sich bringt. Wird jedoch erst einmal die kritische Teilnehmerzahl überschritten, so daß diese Anfangsnachteile in den Hintergrund treten, rücken ganz von selbst die Kostenvorteile in den Vordergrund. Zudem ist jeder Teilnehmer im OA-Netzwerk daran interessiert, seine Geschäftspartner für das System zu gewinnen, eben um die Vorteile in größerem Umfange genießen zu können. Insofern wachsen die Chancen, sich fest im Markt zu etablieren, genau in dem Maße, wie man die Anfangsschwierigkeiten überwinden kann.

Banken und Sparkassen wissen ein Lied davon zu singen, daß das herkömmliche Bargeld, das bis vor kurzem noch als kostensparendes Tauschmittel gepriesen wurde, eine schon fast altertümliche, kosteninten-

sive Technik für die Abwicklung von Kaufkraftverrechnungen darstellt. Man erhofft sich Kostensenkungen von elektronischen Zahlungsmitteln, insbesondere von Chips, die mit Guthaben geladen und praktisch wie Bargeld verwendet werden. In dem Maße, wie diese Techniken in den Alltag eindringen, kann die Kredit- und Liquiditätstechnik der Oeconomia Augustana auch bei der Abwicklung von Zahlungsvorgängen Verwendung finden, bei denen bisher auf Münzen und Banknoten noch nicht verzichtet werden kann.

Die OA-Bank trägt das Risiko der Startschwierigkeiten beim ersten Einstieg; sie hat aber auch die Chance, mit ihrem Produkt in eine Marktnische von Ausmaßen vorzustoßen, wie sie heute selten geworden sind. Das kann ihr, wenn sie es geschickt anfängt, einen Wettbewerbsvorsprung sichern. Sie kann als erste Erfahrungen sammeln, ihre Produktpalette variieren und hinterher das Wohlwollen nutzen, das dem Initiator einer so segensreichen Einrichtung wie der neutralen Liquidität am Ende entgegengebracht werden dürfte.

Auch die Politiker einer Stadt oder Gemeinde könnten ein Interesse daran haben, daß der Name ihrer Kommune mit der Initiative verbunden wird und zum Ziel von Besuchern wird, die sich für das neue Kredit- und Liquiditätssystem interessieren.

Wie könnte OA-Liquidität das Licht der Welt erblicken? Folgende Ansätze bieten sich an:

- Eine herkömmliche Bank oder Sparkasse entschließt sich, neue Produkte nach dem OA-Modell auf den Markt zu bringen.
- Interessenten, die sich Vorteile aus dem Aufbau eines OA-Netzes versprechen, treten an ein dafür ausgewähltes Kreditinstitut heran und bitten darum, für sie OA-Konten zu eröffnen. Je mehr Interessenten sich zusammenfinden, desto besser. Dabei können sie das Geld, das ihnen auf die neue Art und Weise zur Verfügung gestellt werden soll, in herkömmlicher Liquidität mitbringen, zu herkömmlichen Bedingungen bei dem Kreditinstitut anlegen und es sich dann zu den gewandelten Bedingungen wieder als OA-Liquidität zur Verfügung stellen lassen.
- Interessenten tun sich zusammen und gründen - z.B. weil kein herkömmliches Kreditinstitut an den OA-Geschäften Interesse zeigt - selbst eine Bank.
- Vielleicht findet sich ein couragierter Banker, der, frustriert von der Art und Weise bisheriger Kredit- und Liquiditätsdienste, einmal ein Banking betreiben will, das ihm wieder so richtig Spaß macht.

IV. Rechtliche Unbedenklichkeit

Da die OA-Bank mit privatem Buchgeld, nicht mit offiziellem Noten- und Münzgold arbeitet, steht ihrem Vorhaben das währungsrechtliche Notenmonopol der Zentralbank nicht im Wege. Die OA-Bank schafft keine unzulässige Notenliquidität, sondern arbeitet mit üblicher Buchgeldliquidität. Sie reizt nur die Möglichkeiten besser aus, die die Freiheit der Banken zur Privatgeldproduktion für die Entwicklung von Produkten des Liquiditäts- und Kreditgewerbes allen bietet, die mit genug Beweglichkeit, Initiative und unternehmerischem Elan ans Werk gehen.

Das Buchgeld der OA-Banken unterliegt insbesondere den Vorschriften des Kreditwesengesetzes. Die OA-Bank hat ihren Mindestreservpflichten bei der OA-Liquidität nicht anders zu genügen als bei herkömmlicher Buchgeldliquidität auch. So bleibt die Geldmenge wie bisher unter Kontrolle. Etwaige Steigerungen in der Umlaufgeschwindigkeit bei den OA-Anteilen der wirksamen Bargeldmenge können mit herkömmlichen Mitteln der Zentralbank neutralisiert werden.

Bedenken können sich aus § 3 Nr. 3 KWG ergeben, und zwar insoweit, als dort bestimmt ist, daß im Depositen- und Kreditgeschäft die Barabhebung nicht wesentlich erschwert werden darf. Aber kurzes Nachdenken zeigt, daß diese Bedenken nicht stichhaltig sind: Die OA-Liquidität ist ihrem Konzept nach Fremdliquidität, und zwar bei jedem Kontoinhaber. Die Inhaber von OA-Konten kommen sehr leicht an Kredit heran, nämlich insofern, als sie dafür keine herkömmlichen Zinsen, sondern nur Liquiditätskosten zu entrichten haben. Diese Erleichterungen beziehen sich freilich nur auf die OA-Liquidität auf den OA-Konten. Optiert ein Kunde dann dafür, auf die Erleichterungen der OA-Liquidität zu verzichten und *Kredit nach herkömmlichen Muster* in Anspruch zu nehmen, dann muß er sich wie bisher damit abfinden, daß er Bargeldkredite oder Buchgeldkredite bisheriger Art nur erhält, wenn er entsprechende Zinsen zahlt.

Innerhalb der Oeconomia Augustana wird also nicht die Barabhebung erschwert, sondern nur die Aufnahme von Krediten erleichtert, so daß, relativ zu dieser Erleichterung, die Barabhebung im OA-Netz als schwieriger erscheint. Doch diese Schwierigkeit ist nichts anderes als die allgemeine Schwierigkeit, die heute für jedermann besteht, der seine Transaktionen mit Fremdliquidität bezahlen muß.

Die neutrale Liquidität der Oeconomia Augustana mit ihrer nur scheinbaren Erschwerung der Barabhebung veranschaulicht zum erstenmal, mit welchen absurden Transaktionskosten die Produzenten und Konsumenten unserer Volkswirtschaft belastet sind und welche einfachen kredit- und liquiditätstechnischen Vorkehrungen diesen dysfunktionalen Belastungen ein Ende bereiten können.

Es ist der Sinn des Wettbewerbes als eines Entdeckungsverfahrens innerhalb der Marktwirtschaft, daß Wirtschaftsteilnehmer, die mit erfindungsreichen Produkten Marktlücken schließen, sich durch diesen ihren

Erfindungsreichtum und Unternehmergeist einen mehr oder weniger großen, vorübergehenden Wettbewerbsvorsprung erarbeiten können. Keine Geschäftsbank, keine Sparkasse, kein Kreditinstitut ist gehindert, dem Vorbild der ersten OA-Bank zu folgen. Auf die Oeconomia Augustana ist kein Patent angemeldet. Auch wird die OA-Bank sich nicht sperren, sich Clearing-Stellen anzuschließen, weil sie sich sonst schnell selbst schaden würde. Es ist nicht ersichtlich, unter welchem Gesichtspunkt die OA-Liquidität auf wettbewerbliche Bedenken stoßen könnte.

Soweit man argwöhnen könnte, daß OA-Bank-Kunden gegenüber anderen Unternehmern einen Wettbewerbsvorteil haben, weil sie über preiswertere Liquidität verfügen, lassen sich die Vorbehalte auch schnell zerstreuen: Es steht jedermann frei, sich dem OA-Liquidisierungsnetzwerk anzuschließen, eigene entsprechende Netze zu organisieren oder die Hausbank dazu zu bewegen, gleich günstige Liquiditätsdienste einzurichten.

Trotz der fast offensichtlichen rechtlichen Unbedenklichkeit der Oeconomia Augustana ist zu erwarten, daß sich mit genügendem juristischem Geschick aus dem einen oder anderen Gesetz Vorbehalte gegen die neue optimale Liquidität herausholen lassen, wenn man es darauf anlegt, ein Haar in der Suppe zu finden, insbesondere, um betroffene Interessen zu wahren. Welche Argumente aber dann auch immer zu Tage gefördert werden, – stets gilt es dann zu bedenken: Nicht die projektierte neutrale, optimale Liquidität und nicht die neue, endlich gerechtere Kredittechnik gibt Anlaß zu rechtlichen Bedenken, sondern die hergebrachten Verfahren für die Gewährung von Kredit und für die Organisation von Liquidität.

Die hergebrachte Kredit- und Liquiditätstechnik widerspricht in mehrerer Hinsicht Grundrechten und Prinzipien unserer Verfassung⁷⁶: Sie schränkt durch ungerechtfertigte Abgaben an Private (Zinsen, insofern sie Preis für unverdiente Liquiditätsvorteile sind) die Transaktionsfreiheit, also die Vertragsfreiheit deutlich ein (Art. 2 Abs. 1, 14 Abs. 1 Satz 1 GG, aber auch Art. 9 Abs. 1 und Art. 12 Abs. 1 Satz 1 GG). Sie privilegiert Vermögende, für die entbehrliche Liquidität zur Pfründe wird, gegenüber den Produzenten und Konsumenten, für die Liquidität ein existentielles Transaktionsmedium darstellt; sie schafft asymmetrische Vertragssituationen; kurz, sie ist unvereinbar mit dem Gleichheitssatz (Art. 3 Abs. 1 GG). Sie subventioniert und alimentiert die Wohlhabenderen zu Lasten der Produzenten und Konsumenten und ist daher unvereinbar mit dem Gebot "sozialer" Staatlichkeit (Art. 20 Abs. 1, 28 Abs. 1 Satz 1 GG). Sie sorgt dafür, daß die Volkswirtschaft auf Ungleichgewichtigkeit vorprogrammiert ist, entspricht also nicht dem Verfassungsprinzip des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts (Art. 109 Abs. 2 und Art. 104a Abs. 4 Satz 1 GG).

Da also das zentrale monetäre Kredit- und Liquiditätssystem gewissermaßen im Kernpunkt seiner Funktionen und im großen Stil verfassungswidrig ist, gebietet der Grundsatz der verfassungskonformen Ausle-

gung von Gesetzen wenigstens, daß die bestehenden Gesetze im Rahmen dessen, was nach ihrem Wortlaut möglich ist, so interpretiert werden, daß die Wege zu einer monetären und Kreditpraxis, die der Verfassung entspricht, nicht mit juristischer Kunst abgeschnitten, sondern geebnet werden.

Die Annäherung des Liquiditäts- und Kreditsystems an die Grundrechte und an die erwähnten Verfassungsprinzipien liefe im übrigen zugleich auf eine ökonomische Optimierung hinaus; denn bei näherem Hinsehen zeigt sich: "optimales Geld" im ökonomischen Sinne und "gerechtes Geld" im rechtsphilosophischen oder verfassungsrechtlichen Sinne sind im wesentlichen deckungsgleich.

ANMERKUNGEN

- (1) D. Suhr, Geld ohne Mehrwert, Frankfurt 1983, S. 59 f.
- (2) Ansätze bei: E. Lagerspetz, Money as a Social Contract, in: Theory and Decision, Vol. 17 No. 1 (July 1984), S. 1–9.
- (3) Als Paradigmenwechsel sieht die allfällige liquiditätstheoretische Sichtveränderung: W. Onken, Die Ökonomie am Vorabend ihrer zweiten Revolution, in: Zeitschrift für Sozialökonomie, 60. Folge, 21. Jg., März 1984, S. 10–22.
- (4) W. Stützel, Die Eigenkapitalknappheit der Wirtschaft, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 36. Jg. (1983), S. 1087–1094.
- (5) Siehe: G. Heinsohn, Privateigentum, Patriarchat, Geldwirtschaft. Eine sozialtheoretische Rekonstruktion zur Antike, Frankfurt/Main 1984.
- (6) Vgl. B. Külp, Wohlfahrtsökonomie, Bd. 2, Maßnahmen und Systeme, Tübingen 1976, S. 57 ff.
- (7) Siehe E. Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, 3. Teil, 3. Auflage, Tübingen 1955, S. 18.
- (8) Vgl. O. Issing, Einführung in die Geldtheorie, 3. Auflage, München 1977, S. 147 f.
- (9) H.–J. Jarchow, Theorie und Politik des Geldes, Bd. 1, Geldtheorie, 3. Auflage, Göttingen 1976, S. 13.
- (10) D. Suhr, a.a.O., S. 89.
- (11) In der Literatur werden solche Güter als "soziale Güter" oder "social relation goods" bezeichnet. Siehe W. Engels, The Optimal Monetary Unit, Frankfurt 1981, S. 124.
- (12) Vgl. R. Vaubel, The Government's Money Monopoly: Externalities or Natural Monopoly? in: Kyklos, Vol. 37 (1984), S. 41.
- (13) Es ist in der Literatur umstritten, ob die steigenden Skalenerträge in der Geldverwendung zu einem natürlichen Monopol führen, womit die staatliche Bereitstellung des Geldes gerechtfertigt wäre. Vgl. R. Vaubel, a.a.O., S. 33, und R. Gerding, J. Starbatty, Zur Entnationalisierung des Geldes. Eine Zwischenbilanz, Tübingen 1980, S. 46 ff.
- (14) B. Klein, The Competitive Supply of Money, in: Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 6. (1974), S. 428.
- (15) Vgl. M. Friedman, Die optimale Geldmenge und andere Essays, Frankfurt/Main 1976, S. 9–76.
- (16) Vgl. H.G. Johnson, Inside Money, Outside Money, Income, Wealth, and Welfare in Monetary Theory, in: Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 1 (1969), S. 30–45 und derselbe, Beiträge zur Geldtheorie und Währungspolitik, Berlin 1976, S. 133–143.
- (17) Vgl. W. Engels, a.a.O., S. 11 und S. 30.
- (18) Siehe E.–M. Claassen, Der Wettbewerb als Ordnungsprinzip der Geldschaffung, in: Verstehen und Gestalten der Wirtschaft, Festschrift für F.A. Lutz, Tübingen 1971, S. 265.
- (19) Siehe G. Förster, Die Chipkarte als Bargeld der Zukunft, Frankfurt/Main 1985, S. 87 ff.
- (20) Siehe: E.–M. Claassen, Monetary Integration and Monetary Stability: The Economic Criteria of the Monetary Constitution, in: Currency Competition and Monetary Union, Hrsg.: P. Salin, The Hague, Boston, Lancaster 1984, S. 51.
- (21) Ebenda.
- (22) Siehe B. Klein, a.a.O., S. 432 ff. und R. Gerding, J. Starbatty, a.a.O., S. 25 ff.
- (23) Siehe auch: K.–F. Dreyhaupt, U. Siepmann, Privater Wettbewerb im Geldwesen, in: Ordo, Bd. 29 (1978), S. 143.
- (24) A.–F. Jacob, Der Zahlungsverkehr ist teuer – wer soll ihn bezahlen? in: Bank und Markt, Heft 4 (1980), S. 15.
- (25) Vgl. R.A. Musgrave, u.a., Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis, Bd. 1, Tübingen 1975, S. 54 ff.

- (26) Diese Neuordnung der Geldordnung wurde bereits in den 30er Jahren dieses Jahrhunderts als Lösung im Hinblick auf die zunehmende Bedeutung des Girogeldes diskutiert. Während der nationalsozialistischen Diktatur in Deutschland wurde die Verstaatlichung des Zahlungsverkehrs aus politischen Gründen erneut gefordert. Durch die zurückgehende Bedeutung des Bargeldes faßt dieser Gedanke heute wieder Fuß. Zur damaligen und heutigen Diskussion siehe H. Godschalk, Computergeld, Frankfurt/Main 1983, S. 255 ff.
- (27) R. Vaubel, a.a.O., S. 29.
- (28) Vgl. B. Külp, a.a.O., S. 62.
- (29) Siehe F. Kruthaup, Barter-Business. Die Vermittlung und Verrechnung von Marktumsätzen durch Tauschhandelsbetriebe, Frankfurt/Main – Bern – New York 1985, S.51ff.
- (30) Zum Substitutionseffekt siehe L. Meierhofer, Volkswirtschaftliche Analyse des WIR – Wirtschaftsringes, Basel 1984, S. 46.
- (31) R. Schittko, Der Liquiditätsansatz in der Geldtheorie, Bochumer wirtschaftswissenschaftliche Studien, Nr. 61, Bochum 1980, S. 136.
- (32) Siehe W.L. Silber, The Process of Financial Innovation, in: The American Economic Review, May 1983, S. 90.
- (33) Siehe ebenda, S. 91.
- (34) Siehe E.J. Kane, Impact of Regulation on Economic Behavior. Accelerating Inflation, Technological Innovation, and the Decreasing Effectiveness of Banking Regulation, in: Journal of Finance, Vol. 36, Nr. 2, May 1981, S. 356.
- (35) Vgl. G. Maier, USA: Monetäre Innovationen – ihre Ursachen und Konsequenzen für die Geldpolitik, in: Die Bank, Nr. 11 (1981), S. 542 – 546.
- (36) Vgl. Godschalk, Elektronisches Geld – Ende der Geldmengensteuerung?, in: Geld, Banken und Versicherungen, Bd. 1, Hrsg.: H. Göppl, R. Henn, Karlsruhe 1982, S. 208 f.
- (37) Vgl. H. Vergossen, Einzel- und gesamtwirtschaftliche Probleme des Kreditkartengeschäfts in der BRD, Teil 2, in: Geldinstitute Nr. 3 (1985), S. 237.
- (38) Vgl. G.J. Weisensee, Die Kreditkarte – ein amerikanisches Phänomen, Bern – Stuttgart 1970, S. 198 f. und o.V., Die Kreditgewährung im Einzelhandel, Auswirkungen auf Kosten und Erlöse der Unternehmen, Hrsg.: Forschungsstelle für den Handel Berlin (FfH) e.V., Berlin 1981, S. 65. Die Möglichkeit einer Umsatzausdehnung ist auch einer der Gründe für die Herausgabe einer Kundenkreditkarte durch den Händler selbst. Beim Kaufhaus Hertie beträgt der durchschnittliche Einkaufswert eines Kundenkarteninhabers ca. DM 70,-, eines Barzahlers dagegen nur ca. DM 20,-. Siehe o.V., Hertie: Die Aufholjagd bei den Kosten hat begonnen, in: FAZ vom 10. Juli 1985, S. 15.
- (39) Siehe M. Heinz, Die Zukunft des Privatkundengeschäfts. Gedanken zur künftigen Entwicklung des Wettbewerbs und neuer Techniken, in: Geldinstitute, Nr. 1 (1985), S. 149 f.
- (40) Zu dem Spannungsfeld zwischen Geldpolitik und Finanzinnovationen siehe: G. Maier, Finanzinnovationen und Geldpolitik, in: Sparkasse, Nr. 7 (1983), S. 244 – 248 und B. Herz, Geldpolitik bei finanziellen Innovationen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Nr. 13 (1985), S. 7 – 10.
- (41) Siehe M. Borchert, Außenwirtschaftslehre, Theorie und Politik, 2. Aufl., Wiesbaden 1983, S. 261 f.
- (42) Siehe dazu E. – M. Claassen, Die Nachfrage nach internationalen Reserven, in: Kompendium der Währungstheorie, Hrsg.: E. – M. Claassen, München 1977, S. 7 ff.
- (43) Siehe zu dieser Diskussion: M. Willms, Das Angebot an Eurowährungen, in: Kompendium der Währungstheorie, Hrsg.: E. – M. Claassen, München 1977, S. 42 – 72, und G. Maier, Bundesbankpolitik und Euro – DM – Markt, in: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, 29. Jg. (1984), S. 176 f.
- (44) Vgl. W. Hankel, Die Finanzkrise zwischen Nord und Süd. Gründe, Lehren, Schlußfolgerungen, IIM/LMP 83 – 9, Hrsg. Wissenschaftszentrum Berlin, Berlin 1983, S. 36 f.
- (45) Ebenda, S. 34.
- (46) Siehe o.V., Umkehr der Ströme, in: Wirtschaftswoche, Nr. 18 vom 26.04.85, S. 27 f.

- (47) Vgl. G. Maier, Internationale Liquiditätsbrücken in: Sparkasse, Nr. 3 (1983), S. 95 – 97.
- (48) W. Hanke, a.a.O., S. 59.
- (49) Vgl. D. Gehrman, Reformidee ohne Chance, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 5 (1980), S. 231 – 234.
- (50) Siehe: o.V., Ansteckender Virus, in: Wirtschaftswoche, Nr. 26 (1984), S. 41 f.; K. Mo Huh, Warentauschgeschäfte: Handel ohne Geld? in: Finanzierung und Entwicklung, Dezember 1983, S. 14, und N.S. Fielke, Barter in the Space Age, in: New England Economic Review, Federal Reserve Bank Boston, November/Dezember 1983, S. 35.
- (51) Siehe K. Mo Huh, a.a.O., S. 14 f., und o.V., Auch der Brüsseler Protektionismus erzwingt Kompensationsgeschäfte, in: Handelsblatt vom 14.05.85, S. 2.
- (52) K. Mo Huh, a.a.O., S. 16.
- (53) o.V., Auch der Brüsseler Protektionismus erzwingt Kompensationsgeschäfte, in: Handelsblatt vom 14.05.1985, S. 2.
- (54) Vgl. o.V., Börse für Tauschhandel, in: FAZ vom 23.11.1984, S. 16.
- (55) Siehe Wickseil, Geldzins und Güterpreise, Jena 1898, S. 61 ff.
- (56) Siehe J.M. Keynes, Vom Gelde, Berlin 1958, S. 618 ff.
- (57) J.M. Keynes, Proposals for an International Clearing Union, in: World Monetary Reform, Hrsg.: H.G. Grubel, Stanford 1963, S. 66.
- (58) W. Funk, Wirtschaftliche Neuordnung Europas! Sonderdruck aus dem "Südost-Echo", Folge 30 vom 26.07.40. Siehe auch: A. Van Dormael, Bretton Woods, Birth of a Monetary System, New York 1978, S. 5 ff.
- (59) Siehe ebenda, S. 9 und S. 38.
- (60) Ebenda, S. 9.
- (61) Zum Keynes-Plan siehe im einzelnen auch: J.K. Horsefield, The International Monetary Fund 1945–1965, Vol.1: Chronicle, Hrsg.: International Monetary Fund, Washington 1969, S. 18ff; H.W. Prill, Über die Problematik der internationalen währungspolitischen Kooperation, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 49, Hrsg.: J. Broermann, Berlin 1960, S. 139ff, und O. Veit, Grundriß der Währungspolitik, 2. Aufl., Frankfurt (Main) 1961, S. 720ff.
- (62) J.M. Keynes, Proposals for an International Clearing Union, a.a.O., S. 72.
- (63) O. Veit, a.a.O., S. 723.
- (64) Siehe ebenda.
- (65) Zum White-Plan siehe J.K. Horsefield, a.a.O., S. 21 ff.
- (66) Siehe ebenda, S. 28 ff.
- (67) J.M. Keynes, Proposals for an International Clearing Union, a.a.O., S. 66.
- (68) J.M. Keynes, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 5. Aufl., Berlin 1974, S. 302.
- (69) J.M. Keynes, Proposals for an International Clearing Union, a.a.O., S. 75.
- (70) Siehe G.F. Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, 2. Aufl., München – Leipzig 1918.
- (71) Gemeint ist die Zeit der Bracteaten, die weitgehend mit der Gotik, der wirtschaftlichen und kulturellen Blütezeit des Mittelalters, korreliert ist: Karl Walker, Das Geld in der Geschichte, Lauf bei Nürnberg 1959, S. 29 – 104.
- (72) Als wichtiger Vorgänger der hier entwickelten Liquiditätstheorie muß Pierre Le Pesant de Boisguillebert (1646 – 1714) genannt werden (dazu: S. Fernandes, Die Dialektik des Gleichgewichts bei Boisguillebert, in: Zeitschrift für Sozialökonomie, 64. Folge, 22. Jg., April 1985, S. 16 – 23). Doch weder er noch Pierre Joseph Proudhon (1809 – 1865) fanden schon den Ansatz für die richtige Geldtechnik, den erst Silvio Gesell (1862 – 1930) seit dem Jahr 1891 entwickeln sollte (Hauptwerk: Die natürliche Wirtschaftsordnung (1916); 9. Aufl., Lauf bei Nürnberg, 1949).
- (73) Bester Überblick: W. Onken, Ein vergessenes Kapitel der Wirtschaftsgeschichte – Schwanenkirchen, Wörgl und andere Frei-

geldexperimente, in: Zeitschrift für Sozialökonomie, 58/59. Folge, 20. Jg., Mai 1983, S. 3–20. Zu den Bestrebungen in den USA um l. Fisher: H. Cohnsen, Das beginnende Engagement der Wissenschaft – Für eine gesunde Geldordnung, in: Fragen der Freiheit, Heft 162, Mai/Juni 1982, hrsg. vom Seminar für freiheitliche Ordnung, in Boll, S. 10–20.

(74) J.M.Keynes, a.a.O. (oben Fußnote 68), S. 357 f.

(75) Oben Fußnote 73.

(76) Siehe D. Suhr, a.a.O., S. 115–127; derselbe, Die Geldordnung aus verfassungsrechtlicher Sicht, in: H.–J. Starbatty (Hrsg.), Geldordnung und Geldpolitik in einer freiheitlichen Gesellschaft, Tübingen 1982, S. 91–116.

Dr. Dieter Suhr, Professor für Öffentliches Recht, Rechtsphilosophie und Rechtsinformatik an der Universität Augsburg und Mitglied des Bayerischen Verfassungsgerichtshofes, promovierte 1966 in Hamburg über Fragen des Aktieneigentums und habilitierte sich 1973 in Berlin mit einer verfassungstheoretischen Arbeit. Seine Forschungen gelten vor allem den Grundrechten und dem Umweltrecht. Auf die Geldtheorie stieß er bei verfassungsrechtlichen Untersuchungen zur Geld- und Währungsordnung. Im Fritz Knapp Verlag erschien bereits seine Studie "Geld ohne Mehrwert".

Dr. Hugo Godschaik, gebürtiger Niederländer, studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität Münster (1974–1979). Anschließend war er fünf Jahre wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre (Geld und Währung) bei Prof. Dr. Manfred Borchert. Die Promotion zum Dr. rer. pol. erfolgte im Jahre 1982 über die zukünftige Geldordnung im Computerzeitalter. Zur Zeit arbeitet er im deutschen Kreditgewerbe an Automationsprojekten im Zahlungsverkehr. Der Schwerpunkt seiner Forschung liegt in der Geld- und Währungstheorie. Im Fritz Knapp Verlag erschien bereits seine Arbeit "Computergeld".