

Ohne Zentralbankgeld geht nichts

Axel Thorndorff und Tobias Schütze

Geschäftsbanken wickeln den unbaren Zahlungsverkehr ihrer Kunden ab. Dazu benötigen sie Zentralbankgeld. Bei einer Überweisung zahlt eine Kundin aus ihrer Sicht scheinbar mit Geld von ihrem Girokonto. Für die Geschäftsbank ist das Giralgeld jedoch eine Verbindlichkeit, die sie nicht einfach so an eine andere Bank ohne Gegenleistung loswerden kann. Daher müssen die Geschäftsbanken untereinander die unbare Kundenzahlung mit einem Zahlungsmittel begleichen, das von den beteiligten Banken akzeptiert wird. Die Zahlung muss also auch zwischen den Banken erfolgen, denn ein Übertrag von Giralgeld stellt zunächst eine Kreditgewährung der Empfängerbank an die Geberbank dar. Die gegenseitigen Kreditlimits der Banken sind jedoch aufgrund des jeweiligen Risikomanagements begrenzt.



Auf dem europäischen Geldmarkt gibt es nur ein von allen Banken akzeptiertes und somit im unbaren Zahlungsverkehr universell einsetzbares Zahlungsmittel: Das Zentralbankgeld der EZB und deren nationalen Notenbanken (Eurosystem). Keine Geschäftsbank verfügt über eine so allumfassende und unlimitierte Kreditwürdigkeit, wie sie sie für eine uneingeschränkte Akzeptanz eines von ihr emittierten Geldes benötigen würde. Außerdem verfügt das Eurosystem über das Vorrecht, dass nur das Zentralbankgeld jederzeit in Bargeld umwandelbar ist. Allein durch dieses Privileg könnte kei-

ne noch so hoch kapitalisierte und billionenschwere Geschäftsbank ein attraktiveres Angebot eines ultimativen Zahlungsmittels an den Markt richten, als es das Eurosystem mit dem Zentralbankgeld vermag.

Saldierungen im unbaren Zahlungsverkehr sind keine Buchgeldschöpfung



Banken verbuchen natürlich nicht nur Abflüsse an Zentralbankgeld, sondern auch Zuflüsse. Über einen Tag oder eine Woche gerechnet, ergeben sich daher Salden aus Ab- und Zuflüssen. Hier wird nun seitens der Buchgeldtheoretiker behauptet, dass die saldierten Beträge nicht mit Zentralbankgeld unterfüttert werden müssen und somit in dieser Höhe Geldschöpfung der beteiligten Geschäftsbanken stattfände. Doch eine solche Argumentation ist falsch: Bei Saldierungen wird keinerlei Geld geschöpft, sondern einfach nur weniger davon benötigt.

Auch bei Saldierungen referenziert jede Zahlung unvermeidlich auf das „Underlying“ (Bezugswert) Zentralbankgeld und daher bestimmt auch der Zinssatz für Zentralbankgeld den Markt für sämtliche kurzlaufenden Geldanlagen. Die kurzfristigen gegenseitigen Kreditgewährungen zwischen Banken, die rechnerisch in gewissen Zeitabständen saldiert werden, sind nur Derivate auf Zentralbankgeld und lassen sich ohne das zugrunde liegende Zentralbankgeld nicht sinnvoll

ökonomisch analysieren, denn es entstehen den Banken bei gegenseitiger Kreditgewährung Kosten in Höhe der potentiellen Refinanzierung bei der Zentralbank.

Daher ist es auch nur logisch, dass z. B. das europäische Zahlungssystem für Großzahlungen, TARGET2, ein Bruttozahlungssystem ist, d. h. jede von den Banken frei gegebene Zahlung wird sofort in Zentralbankgeld verrechnet. Der Nutzen von Saldierungen ist begrenzt; die Sicherheit der Zahlungserfüllung erhält bei Großbeträgen daher absoluten Vorrang vor jeglicher Form der Saldierung. Ein vom Zentralbankgeld unabhängiger Markt für selbst geschöpftes Geld kann aus diesem Grund auch nicht durch die im Massenzahlungsverkehrssystem (EMZ), also bei kleineren Beträgen, üblichen täglichen Saldierungen entstehen. Nicht ohne Grund macht der Massenzahlungsverkehr trotz niedrigerer Gebühren nur ca. 1 Prozent des bargeldlosen Zahlungsverkehrs aus.

[...]

Zusammenfassende Geldmarktanalyse



Eine Geschäftsbank kann zwar nicht ihr eigenes Geld schaffen, sie weiß aber, dass sie immer genügend Zentralbankgeld bekommen wird, sei es indirekt über den Interbankenmarkt oder „frisch“ direkt von der Zentralbank. Eine Geschäftsbank kann damit zwar nicht ihr eigenes Geld, jedoch jederzeit Zentralbank-

geld schöpfen. Die Zinsen hierfür diktiert aber die Zentralbank. Die benötigte Menge an Zentralbankgeld erhält die Geschäftsbank – bzw. der Markt als Ganzes – über eine Erhöhung der Zentralbankkredite, bei Hinterlegung ausreichend notenbankfähiger Sicherheiten. Durch das Schöpfen von Zentralbankgeld durch die Geschäftsbanken folgt weiter, dass Geschäftsbanken mit begrenztem Risiko Fristentransformationsgeschäfte betreiben können, da die Zentralbanken durch ihr Agieren im Geldmarkt eine implizite Garantie geben, zu festgelegten Konditionen immer genügend Zentralbankgeld für den Zahlungsverkehr zur Verfügung zu stellen. Die theoretische Grenze bildet allein das Volumen

an notenbankfähigen Sicherheiten. Diese stehen jedoch einerseits gesunden Banken immer in ausreichender Menge zur Verfügung, wie auch andererseits die Zentralbanken die Sicherheitsanforderungen absenken, falls die ausreichende Versorgung des Zahlungsverkehrs mit Zentralbankgeld gefährdet sein sollte.

Conclusio: Es geht im Geldwesen um Zinsen, Zinssetzungsmacht und Zinsstrukturen – und nicht um Geldmengen. Selbst bei der Einführung von Durchhaltekosten auf Zentralbankgeld wäre im Übrigen nicht sinnvoll, zur Geldmengensteuerung übergehen zu wollen, da die geplante „Umlaufsicherung“ zu starr ist, um die Volatilität der Geldmarktsätze

vollständig zu neutralisieren. Daher führt die Diskussion um höhere Reservesätze auf Bankeinlagen auch in die Irre und letztlich nur dazu, den Fokus an den wirklich wichtigen Fragen – eben den nach der Höhe und Struktur der Zinssätze – vorbei, auf irrelevante Nebengleise zu lenken. 

Dieser Beitrag der beiden Autoren ist ein Auszug aus ihrem Aufsatz „Umlaufsicherung auf Zentralbankgeld“, zuerst erschienen in der Septemberausgabe 2012 der „Fairconomy“, der Mitgliederzeitschrift der INWO (Initiative für Natürliche Wirtschaftsordnung e.V.).

Der gesamte Beitrag und weitere Informationen unter: <http://www.inwo.de>