

rückführung samt Zinsen mit künftigem Giralgeld der kreditgewährenden Bank, auf der Kreditgeberseite die unwiderrufliche Verwendungszusage für die aus der Kreditvergabe entstandenen Girokontoguthaben als Zahlungsmittel im Barzahlungs- und bargeldlosen Überweisungsverkehr der Bankkunden.

Geschäftsbanken benötigen daher entgegen landläufiger Meinung und neoklassischer Lehrbuchirrtümer zur Kreditvergabe keine vorher angesparten Kundeneinlagen, sondern Zentralbankreserven in der für die Zahlungsverkehrsart relevanten Geldform: Zentralbankguthaben für den Überweisungsverkehr und Banknoten (samt Münzgeld) für den Barzahlungsverkehr, um das „mit einem Federstrich“ durch eine Kreditzuzahlungsbuchung als Kontogutschrift geschaffene Giralgeld (die gleichzeitig und nicht vorgängig entstehende Kundeneinlage) im Zahlungsverkehrssystem als Zahlungsmittel operationalisieren zu können. Diese einfachen Merkmale der Geldzirkulation, die man durch konsistente Analysen des Bilanzgeschehens im Bankensektor konkret beobachten kann, lassen sich in einem analytischen Konzept der arbeitsteiligen Geldwirtschaft verallgemeinern.

3. Das analytische Konzept der arbeitsteiligen Geldwirtschaft

Das analytische Konzept der arbeitsteiligen Geldwirtschaft beruht auf der Grundtatsache, dass in einer entwickelten Volkswirtschaft jede Einnahme einer Ausgabe und jede Ausgabe einer Einnahme entspricht.⁴ Aus dieser zwingenden Logik ergeben sich zwei empirische Ableitungen, nämlich Arbeitsteilung und Zahlungsausgleich. Arbeitsteilung bedeutet, dass durch die menschliche Fähigkeit der produktiven Spezialisierung („*tool making animal*“)⁵ eigener Bedarf aus fremder Ware gedeckt und eigene Ware für fremden Bedarf hergestellt wird. Daraus resultiert der Tauschzwang, der die Marktwirtschaft historisch und empirisch begründet. Zahlungsausgleich bedeutet, dass in einer entwickelten Marktwirtschaft Güter und Dienstleistungen niemals gegeneinander getauscht werden („Barterökonomie“: Gütertauschwirtschaft, „Naturaltausch“), sondern die von der Arbeitsteilung angetriebene Warenzirkulation allein durch den Ausgleich von Forderungen aus Verkäufen und von Verbindlichkeiten aus Käufen vermittelt wird. Dazu ist Geld als Zahlungsmittel notwendig, dessen Transaktionssicherheit zum schuldbefreienden Ausgleich von Forderungen und Verbindlichkeiten nur vom Staat durch die Garantie des monetären Tauschwertes zum Nennbetrag seiner Denominierung gewährleistet werden kann.⁶ Das begründet die wirtschaftliche und wirtschaftspolitische Rolle des Staats als Inhaber des Geldmonopols („Währungssouveränität“) in einer entwickelten Volkswirtschaft.⁷

Der Staat ist die einzige Instanz, die Ausgaben ohne Einnahmen tätigen kann, weil er über seine Zentralbank das Geldmonopol ausübt.⁸ Es versetzt ihn in die Lage, jederzeit und unbegrenzt Zentralbankgeld (Bargeld und Zentralbankreserven) „aus dem Nichts“ herzustellen, um alle in einer Volkswirtschaft verfügbaren Ressourcen zur Erfüllung seiner vom Gesetzgeber (in der politischen Demokratie: vom Parlament) auferlegten Staatsaufgaben zu erwerben. Gleichzeitig sorgt der Staat für die allgemeine Akzeptanz seines Geldes als Zahlungsmittel, indem er kraft seiner Steuerhoheit die BürgerInnen mit Steuerpflichten belastet, wobei die aus den Steuervorschreibungen resultierenden Verbindlichkeiten der SteuerbürgerInnen an den Staat nur durch Rückgabe des staatlichen Geldes schuldbefreiend getilgt werden können.

Der Staat zwingt auf diese Weise seine steuerpflichtigen BürgerInnen zum laufenden Erwerb des staatlichen Geldes durch Vermarktung ihrer Wirtschaftsleistungen (Arbeitskraft und Güter) zwecks Begleichung der Steuerschuld. Dadurch garantiert er den zirkulationsfähigen Tauschwert des staatlichen Geldes zum Nennbetrag seiner Denominierung und lenkt *uno actu* im Umfang des Steuer- und Abgabenaufkommens die volkswirtschaftlichen Ressourcen zwischen privater und öffentlicher Verwendung. Der Staat verfügt daher über die souveränen Mittel zur Verwirklichung von Vollbeschäftigung in einer arbeitsteiligen, monetären Produktionswirtschaft mit fundamentaler Unsicherheit, in der nicht das Angebot seine Nachfrage erzeugt („Say’sches Gesetz“), sondern die effektive Nachfrage aus dem unsicherheitsgeprägten monetären Einnahmen-Ausgaben-Zusammenhang das Angebot und die Ressourcenauslastung hervorbringt.⁹

In der realen Welt der vorherrschenden zweistufigen Teilreservesysteme teilt sich der Staat sein Geldmonopol mit dem Geschäftsbankenapparat, dem er ein Geldschöpfungsprivileg zur Herstellung von bankeigenem Buchgeld („*bank money*“ bei Keynes,¹⁰ Giralgeld im allgemeinen Sprachgebrauch) auf Konzessionsbasis einräumt, mit der Verpflichtung, den ultimativen Zahlungsausgleich zwischen den Geschäftsbanken nur mit staatlichem Geld (Zentralbankgeld in Form von Reserven = Zentralbankguthaben) herbeizuführen und den Girokontoinhabern die jederzeitige Behebung ihrer Bankguthaben in Form von Bargeld (aus den Barreserven der Banken = Zentralbankgeld in Form von Banknoten) zu ermöglichen. Dadurch verhilft der Staat über die Zentralbank dem privaten Giralgeld der Geschäftsbanken zur allgemeinen Zahlungsmittleignung in der Denominierung des staatlichen Geldes.

Beim Staat verbleiben das gesetzliche Denominierungsrecht (hoheitliches Geldzeichen), das Herstellungsmonopol für staatliches Geld (Bargeld und Reserven) und das Konzessionsmonopol für das Giralgeldprivileg. Im Zahlungsverkehrssystem (Banküberweisungs- und Barzahlungsverkehr) werden daher Giralgeld und Zentralbankgeld (Bargeld und Re-

serven) als gleichwertige Zahlungsmittel operationalisiert. Was aber nur solange gilt, als die staatliche Bankenaufsicht im Rahmen der mikroprudenziellen Regulierung die Solvenz der Akteure im Geschäftsbankenapparat zum Gläubigerschutz der Girokontoinhaber wirksam überwachen kann.

Somit lässt sich der monetäre Einnahmen-Ausgaben-Zusammenhang in einer arbeitsteiligen Geldwirtschaft schlüssig nachweisen. Forderungen und Verbindlichkeiten entstehen aus Lieferungen und Leistungen zwischen den durch die Arbeitsteilung individualisierten Wirtschaftssubjekten (z. B. Unternehmen und Arbeitskräfte), denen entsprechende Liefer- und Arbeitsverträge zugrunde liegen, die einem zivilrechtlichen Erfüllungszwang unterliegen. Der Aushandlungsraum für die Ausgestaltung dieser Verträge (z. B. Mengen, Preise, Liefer- und Zahlungsbedingungen usw.) sind die jeweiligen Märkte (z. B. Güter- und Arbeitsmärkte), auf denen die spezifischen Organisationsformen mit ihren Normen und Routinen die ökonomischen Machtbeziehungen zwischen den MarktteilnehmerInnen regulieren, sodass es zu konkreten Vertragsabschlüssen kommen kann.¹¹ Die aus der Vertragserfüllung resultierenden Forderungen und Verbindlichkeiten werden durch Zahlungsmittel in Form von Geld ausgeglichen.

Das setzt voraus, dass die den Leistungsbeziehungen zugrunde liegenden Preise der Waren und Dienstleistungen Geldpreise sind, also in Einheiten des Zahlungsmittels ausgezeichnet („denominiert“) werden, das den schuldbefreienden Zahlungsausgleich der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ermöglicht. Die Auszeichnung der Warenpreise und Nominallöhne in Geldeinheiten des zum Ausgleich der Forderungen und Verbindlichkeiten erforderlichen Zahlungsmittels erzwingt der Staat durch sein steuerhoheitlich begründetes Geldmonopol, das die Ausgabe und den Umlauf des gesetzlichen Zahlungsmittels durch die Güter- und Dienstleistungsbeschaffung des Staates zur Erfüllung seiner Staatsaufgaben regelt. Deshalb sind auch das Buchgeld (Giralgeld) der Geschäftsbanken in einem zweistufigen Teilreservesystem ebenso wie sämtliche Leistungsverträge von realwirtschaftlichem Belang in Recheneinheiten des staatlichen Geldes denominiert und nur mit staatlich autorisiertem Geld (Bargeld, Reservegeld, Giralgeld) erfüllbar.

Mit der Begleichung einer Verbindlichkeit aus Käufersicht und Erfüllung einer Forderung aus Verkäufersicht (Zahlungsausgleich) wird auf der Schuldnerseite Geld ausgegeben und auf der Gläubigerseite Geld eingenommen. Die Differenz zwischen den monetären Ausgaben und Einnahmen eines Wirtschaftssubjekts innerhalb einer Periode ist der Finanzierungssaldo, der einzelwirtschaftlich durch die Kapitalflussrechnung (besser: „Geldflussrechnung“) ermittelt wird. Die Konsolidierung der Finanzierungssalden innerhalb einer Gruppe von Wirtschaftssubjekten mit identischen Merkmalen der wirtschaftlichen Leistungserstellung (z. B.

Haushalte, Unternehmen, Staat, Ausland, Finanzsektor) ergibt die sektoralen Finanzierungssalden, die sich aufgrund der spiegelgleichen Einnahmen-Ausgaben-Logik zur Gänze ausgleichen (null ergeben) müssen.¹²

Der Zahlungsausgleich im wirtschaftlichen Leistungsprozess erfordert also Geld als Zahlungsmittel. Die Zahlungsmittelleiung des Geldes bestimmt das steuerhoheitlich begründete staatliche Geldmonopol, im zweistufigen Teilreservesystem über das Giralgeldprivileg unter Einschluss des Buchgeldes der konzessionierten Geschäftsbanken. Die Herstellung des Giralgeldes der Geschäftsbanken erfolgt „aus dem Nichts“ (analog zur Herstellung des Zentralbankgeldes) durch Kreditvergabe oder den Erwerb von marktgängigem Vermögen. Giralgeld entsteht durch die Valutierung (Zuzählung oder Gutschrift) von eingeräumten Krediten (daher auch die Begriffsverwendung: „Kreditgeld“) oder vereinbarten Erwerbspreisen auf den Girokonten der Kreditnehmer oder Vermögensverkäufer bei den Geschäftsbanken.

Die Valutierung eines Kredites auf dem Girokonto des Kreditkunden („Giralgeldschöpfung“) begründet eine Verbindlichkeit der Bank zur jederzeitigen Barauszahlung (Banknoten der Zentralbank oder Scheidemünzen des Staats aus seinem Münzregal) des Girokontoguthabens oder zur anweisungskonformen Verwendung im bargeldlosen Überweisungsverkehr des Geschäftsbankenapparats. Umgekehrt begründet die Inanspruchnahme eines Kredites die Rückzahlungsverpflichtung samt Zinsen des Kreditkunden mit künftigem Giralgeld der kreditgewährenden Bank oder mit Bargeld der Zentralbank („Giralgeldvernichtung“).

Der Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaftssubjekte zur Verwendung im Zahlungsverkehr für die Zwecke ihrer marktvermittelten Aktivitäten (Käufe und Verkäufe: „Transaktionskassa“ bei Keynes) oder zur Liquiditätsvorsorge („Vorsichtskassa“ bei Keynes)¹³ bestimmt die laufende Geldnachfrage, deren periodische Bedarfsspitzen durch den Kreditvergabeprozess der Geschäftsbanken (Kreditgewährung/Geldschöpfung und Kredittilgung/Geldvernichtung) alimentiert werden. Die Geldmenge ist daher eine endogene, vom Liquiditätsbedarf der Volkswirtschaft und ihrem Aktivitätsniveau abhängige Nettonachfragegröße, deren Ursprung immer auf Geldschöpfung durch Kreditvergabe oder Vermögenskäufe und Geldvernichtung durch Kredittilgung oder Vermögensverkäufe im Geschäftsbankenapparat zurückgeht.

Diese Geldmenge zirkuliert je nach Umlaufgeschwindigkeit im Zahlungsverkehrssystem, in dem der endgültige („ultimative“) Zahlungsausgleich über Zwischenstationen im Interbankenmarkt („Geldmarkt“) durch Reservetransfers zwischen den Geschäftsbanken (*Settlement* der Clearingsalden, siehe auch EN 15) erfolgt. Diese müssen daher die von der Zentralbank verfügbaren Voraussetzungen für die Beschaffung von Reserven zwecks laufendem Zahlungsausgleich (*Funding* der Clearingsalden)

erfüllen können. Die Zentralbank kann die Bereitstellung von Reserven bei Erfüllung dieser Voraussetzungen nicht verweigern, wenn die Zahlungsmittelfunktion des Giralgeldes im zweistufigen Teilreservesystem aufrechterhalten werden soll. Die Zentralbankgeldmenge ist daher im Gegensatz zum vertikalen Geldschöpfungsmultiplikatormodell der neoklassischen Lehrbücher („Geldangebotstheorie“)¹⁴ eine abhängige Variable der zirkulierenden Geldmenge, die vom „kurzfristigen Zustand der langfristigen Erwartung“ (Keynes)¹⁵ einer Volkswirtschaft als Determinante der wirtschaftlichen Ressourcennutzung abhängt.

4. Bedeutung und Bedingung des Reserveangebots der Notenbank

Technisch erfolgt die Zirkulation der Reserven des Geschäftsbankenapparats ausschließlich in der Bilanz der Notenbank, indem der Zahlungsausgleich für die sogenannten Clearingsalden, die sich aus der Aufrechnung der täglich zwischen den Banken anfallenden Kundenüberweisungen ergeben, durch Reserveübertragungen an die Forderungsinhaber vollzogen wird. Zwar können diese Clearingsalden anstelle des *Settlement* durch Reserven auch durch wechselseitige Kreditlimite am Interbankenmarkt („Geldmarkt“) gestundet werden, die ultimative Form des Zahlungsausgleichs zwischen den Banken bleibt jedoch immer der Reserveübertrag bei der Notenbank.¹⁶

Die Menge der zirkulierenden Zahlungsmittel, die man nach bestimmten, am jeweiligen Liquiditätsgrad orientierten Zurechnungskriterien als Geldmenge (M1, M2, M3) bezeichnet, entsteht im Kreditvergabeprozess der Geschäftsbanken, wo sich ein permanenter Wiederholungsablauf aus Kreditzählungen und Kreditrückführungen in einer Iteration von Giralgeldschöpfung (Kreditzählung) und Giralgeldvernichtung (Kreditrückführung) manifestiert. Angetrieben wird dieser Iterationsprozess vom Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaftssubjekte, der von der einzelwirtschaftlich geplanten Ressourcenauslastung einer Volkswirtschaft abhängt. Die zirkulierende Geldmenge (z. B. M1: Bargeld + kurzfristig abrufbare Girokontoguthaben bei den Geschäftsbanken) als endogene Nettonachfragegröße oszilliert daher entlang eines erwartungsabhängigen Wachstumspfad. Die Notenbank passt folglich bei neutraler Position zur Aufrechterhaltung der Zahlungsmittelleistung des Giralgeldes ihr Reserveangebot an die Geldnachfrage flexibel an, weshalb das Volumen des umlaufenden Zentralbankgeldes (Bargeld und Reserven) entgegen den Dogmen des Monetarismus (Geldangebotstheorie, Geldschöpfungsmultiplikatormodell) als eine abhängige Variable der Geldnachfrage erscheint.

Allerdings verfügt die Zentralbank die ökonomischen Bedingungen für