

Geldsystem mit Teilreservecharakter sollte folglich die Trennung der Bankenaufsicht von der Finanzmarktaufsicht mit Bankenaufsichtszuständigkeit bei der Notenbank sein, weil der Gläubigerschutz im Bankensektor weit über die Anforderungen der Finanzvermögensmärkte hinausgeht und die Transaktionssicherheit der Zahlungsmittel als Grundlage funktionierender Geldsysteme tangiert. In diesem Licht wäre auch die Zukunftsfähigkeit der aktuellen Aufsichtsreform in Österreich kritisch einzuordnen.²⁴

Anmerkungen

- ¹ Vortrag an den Ministerrat betreffend die Reform der Österreichischen Finanzmarktaufsicht; <https://www.fma.gv.at/download.php?d=3725>.
- ² „Zum 1. Mai 2002 ist das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (...) mit den damaligen Bundesaufsichtsämtern für den Wertpapierhandel (...) und das Versicherungswesen (...) zur Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) verschmolzen worden.“ Siehe: https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node.html.
- ³ Der Einheitliche Bankenaufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) in der Verantwortung der EZB trat am 4. November 2014 als eine der tragenden Säulen der Europäischen Bankenunion in Kraft. Funktionelle Kurzbeschreibung unter: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.de.html>.
- ⁴ Auf diesem Prinzip beruht die bestands- und flussgrößenkonsistente Modellierung volkswirtschaftlicher Produktions- und Dienstleistungskreisläufe auf VGR-Datenbasis, die dem Bilanzierungsansatz zugerechnet wird (*Stock-Flow Consistent Models* – SFC) und als postkeynesianische Alternative zu den agentenbasierten Gleichgewichtsmodellen Anwendung findet. Zur Standardeinführung in dieses Thema vgl. Godley, Lavoie (2012). Der Bilanzierungsansatz verweist überdies auf die methodische Bedeutung der „doppelten Buchführung“ in der Vermögensdarstellung einer Volkswirtschaft, wobei aber die wechselseitige Konnektivität im Leistungsaustausch zwischen den Vermögenseinheiten erst durch die Geldstromanalysen mit spiegelgleichen Bucheinträgen („*Quadruple Entry Bookkeeping*“) hergestellt wird.
- ⁵ Dieser Begriff zur Umschreibung des innovativen Homo-Faber-Prinzips in der Anthropologie wird Benjamin Franklin zugeschrieben und wurde von Samuel Johnson tradiert. Vgl. Boswell (1981).
- ⁶ Vereinfachter Erklärungsversuch. Aus einer Warenlieferung hat A eine Forderung gegen B und B eine gleich hohe Verbindlichkeit an A, die in Geldeinheiten der lokalen Währung (analog dem Geldpreis der gelieferten Waren) denominiert sind. Gläubiger (Verkäufer) und Schuldner (Käufer) kommen überein, dass B seine Verbindlichkeit an A nur schuldbefreiend tilgen kann, wenn er A seine Forderung mit einem gleich hohen Geldbetrag in lokaler Währung einlöst. A tauscht seine Forderung gegen B aber nur deshalb gegen eine betragsgleiche Forderung gegen das staatliche Geldmonopol (als solche wird staatliches Geld von der Zentralbank bilanziell ausgewiesen) ein, weil dieser Staat den Tauschwert seines Geldes im Umfang des jeweiligen Nennbetrags souveränitätsrechtlich mit einem höheren Grad an Sicherheit als B (oder jemand anderer) garantieren kann, indem er zur schuldbefreienden Tilgung der den SteuerbürgerInnen auferlegten Steuer- und Abgabenverbindlichkeiten („Steuerhoheit“) nur sein eigenes Geld als „gesetzliches Zahlungsmittel“ zulässt. Dadurch wird das staatliche Geld zum zirkulationsfähigen Zahlungsmittel. Denn A, B, C usw. können zur Abwehr behördlicher Zwangsmaßnahmen der Steuereintreibung ihre Steuern und Abgaben nur mit staatli-

chem Geld bezahlen und werden daher dieses Geld zur wechselseitigen Schuldbefreiung aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr untereinander weiterreichen, weil es von jedem einzelnen Akteur in der Lieferkette der Warenzirkulation als einzig zulässiges Zahlungsmittel zur Begleichung der jeweils eigenen Steuerschuld benötigt wird.

- ⁷ Die folgenden Ausführungen orientieren sich an den Erkenntnissen der „*Modern Money Theory*“ (MMT), die eine historisch und empirisch konsistente Erklärung von Ursprung und Wesen des staatlichen Geldes anbietet („Neochartalismus“). Zum aktuellen Forschungsstand der MMT vgl. Wray (2012). Als akademische „Wiederentdeckungsschrift“ zur chartalistischen Geldsystemtheorie in der Tradition von Knapp, Keynes, Minsky u. a. gilt Wray (1998; deutsche Übersetzung: Wray (2018)).
- ⁸ In der EWWU wird das Geldmonopol von der EZB als Leitinstitut des ESZB ausgeübt. Mit dem Verlust der autonomen Währungssouveränität der einzelnen EWWU-Mitgliedstaaten wird der implizierte Schutz vor dem „*sovereign default*“ geschwächt, sofern die EZB ihre „*Lender of Last Resort*“-Funktion nicht auf andere Weise wahrnimmt. Damit sind weitreichende Einschränkungen im Staatsschuldenmanagement verbunden.
- ⁹ Zur Zurückweisung des „Say’schen Gesetzes“ in der Keynes’schen Theorie der effektiven Nachfrage und seine methodische Wiederbelebung in der ergodischen Axiomatik der neoklassischen Synthese vgl. Davidson (2007).
- ¹⁰ Vgl. Keynes (1971) 20.
- ¹¹ Vgl. Pirker (2004).
- ¹² Vereinfachter Erklärungsversuch: Wenn jede Einnahme einer Ausgabe und umgekehrt entspricht und wenn die periodische Aufrechnung der Einnahmen-Ausgaben-Ströme Finanzierungssalden ergeben, die zu betragsgleichen Veränderungen der Nettovermögenspositionen führen, sodass ein Einnahmenüberschuss einem Zuwachs des Nettovermögens und ein Ausgabenüberschuss einer Minderung des Nettovermögens entspricht, dann müssen sich die Forderungen der Gläubiger und die Verbindlichkeiten der Schuldner aus den Finanzierungssalden (= Nettovermögensveränderung) unabhängig von der sektoralen Abgrenzung und der Aggregationsstufe einer Volkswirtschaft in den Komplementärsalden der Sektoren wiederfinden. Bei Konsolidierung der Sektorbilanzen erfolgt dann zwingend ein gänzlicher Saldenausgleich. (Zu den Ursprüngen und der Entwicklung der „*Flow of Funds*“-Methode und ihrer „Saldenmechanik“ vgl. den Überblicksartikel Caverzasi, Godin (2013). Siehe auch: <http://www.levyinstitute.org/publications/stock-flow-consistent-modeling-through-the-ages>).
- ¹³ Zur Klassifizierung der Keynes’schen Kassenhaltungsmotive vgl. Keynes (1973) 194.
- ¹⁴ Vgl. Jarchow (1973).
- ¹⁵ Zur Keynes’schen Erwartungslehre vgl. Keynes (1973) 147.
- ¹⁶ Vereinfachter Erklärungsversuch: Den Geschäftsbanken stehen zur Regulierung des Zahlungsausgleichs aus dem Zahlungsverkehr grundsätzlich drei Wege offen: (1) Reserveübertrag an die Forderungsinhaber der Clearingsalden als Passivtausch in der Notenbankbilanz mit korrespondierenden Buchungen in den Bilanzen der involvierten Geschäftsbanken; (2) Aktivierung des Geldhandels zur Schließung von Reserveücken zwischen den Geschäftsbanken durch wechselseitige Ausleihung von Überschussreserven gegen geldmarktkonforme Verzinsung, sodass die Clearingsalden gemäß (1) ausgeglichen werden können; (3) Wechselseitige Stundung der Clearingsalden durch Interbankenlimite gegen Besicherung und Verzinsung, sodass ein Zahlungsausgleich durch Reserveübertrag gem. (1) erst bei Limitüberschreitung, -reduktion oder -streichung erfolgt, wodurch der Aufbau hoher, reservefreier Liquiditätsspielräumen ermöglicht wird. Letzteres löst dann bei schockartigen Geldmarktstörungen einen Run auf die Notenbankliquidität („*lender of last resort*“) aus, um die gestundeten Netto-Clearing-Salden ultimativ durch Reserven zu schließen.
- ¹⁷ Banknoten sind Forderungen gegen die Notenbank, die in deren Bilanz passivseitig in

der Sammelposition des Banknotenumlaufs ausgewiesen sind. Als reines Zahlungsmittel des Papiergeldsystems sind sie nur in sich selbst oder in Zentralbankreserven konvertierbar („Konvertibilitätsausschluss“).

- ¹⁸ Im Basel-III-Regulativ wird neben den Eigenmittelanforderungen seit der Finanzmarktkrise 2007/08 auch der Liquiditätssicherung des Geschäftsbankenapparates ein besonderes Augenmerk gewidmet, was zur weiteren Transaktionssicherheit des Giralgeldes über den Reservebeschaffungshebel durch Liquiditätsdeckungsanforderungen beiträgt. Die betreffenden Regelungsmaterien sind in den Richtlinien 2013/36/EU (Eigenkapitalrichtlinie – Capital Requirement Directive- CRD IV) und der Verordnung (EU)Nr. 575/2013 (Kapitaladäquanzverordnung – Capital Requirements Regulation – CRR) für den gesamten EU-Geltungsbereich normiert, aus: <https://eur-lex.europa.eu/homepage.html>.
- ¹⁹ Vgl. Davidson (2007).
- ²⁰ Der zweckgerichtete Zugang zu den Finanzvermögensmärkten muss dem Geschäftsbankenapparat allerdings offengehalten werden, allein schon wegen des Managements der Liquiditätsbücher durch repofähige Veranlagungsformen (Anleihenmärkte usw.) und die Entwicklung von marktgängigen Zahlungsverkehrs- und Absicherungsprodukte (Derivate usw.) für die laufenden Kundendienstleistungen.
- ²¹ Die „fristenkongruente Refinanzierung“ hat im Unterschied zu den Vermögensbilanzen realwirtschaftlicher Unternehmen in den Bilanzen des Geschäftsbankenapparats eine primär liquiditätsorientierte Bedeutung. Die Schichtung der Einlagen nach unterschiedlicher Fristigkeit mit einem nach Fälligkeit aufsteigenden Zinsgefüge verfolgt den Zweck der Liquiditätskostenabsicherung, die neben dem Risiko- und Verwaltungskostenmanagement das Bankbetriebsergebnis zur Deckung der Eigenkapitalkosten bestimmt. Eine ausgewogene Fristigkeitsstruktur der Passivseite einer Bankbilanz verringert wegen der Veranlagungsbindung der Kundeneinlagen die Abhängigkeit vom Geldmarkt (Interbankenmarkt) und trägt daher zur Verstetigung der Liquiditätskostenentwicklung bei.
- ²² Durch die monetäre Rechengeldfunktion in der nominellen Vermögensdarstellung ist auch das Nettovermögen (einzelwirtschaftlich: „Eigenmittel“, „Eigenkapital“, „Gewinnverrechnung“, „Gewinnrücklagen“ usw.) in der Form von „Geldforderung“ der EigentümerInnen gegen die Besiztentitäten der Vermögensaktiva ausgewiesen, erst recht, wenn es sich um mobile Eigentumsanteile in verbriefter Wertpapierform (Aktien, Anteilscheine usw.) handelt.
- ²³ Für dieses Problem gibt es in der realen Welt der fundamentalen Unsicherheit mit ihren kumulativen Erwartungsschwankungen keine marktkonforme Gleichgewichtslösung. Zwar ist es im fiktionalen Rahmen des Gleichgewichtsparadigmas theoretisch vorstellbar, dass sich am Interbankenmarkt über den freien Zinsmechanismus ein allgemeines Limitgleichgewicht bildet, das den mit dem jeweiligen Ressourcenauslastungsniveau korrespondierenden Liquiditätsspielraum des Geschäftsbankenapparats zu den exakten Liquiditätskosten für die Zinsberechnung im Kreditvergabeprozess bestimmt. Damit würden die Zentralbankreserven durch die Manövriermasse der gestundeten Clearingsalden substituiert und das souveräne Geldsystem in ein reines Bankengeldsystem transformiert, für das der Staat nur mehr Geldzeichen und Mengenmaß vorgibt, aber auf die Sicherheit des souveränen Geldes verzichtet wird. Allein die Modellierung dieser liberalistischen Traumwelt führt ins ergodische Nirvana bar jeglichen Realitätsbezugs.
- ²⁴ Vgl. dazu auch Zotter (2019).