
FORUM FREIE GESELLSCHAFT

WORKING PAPER

EINE WÄHRUNGSORDNUNG DES RECHTS, DER
HAFTUNG UND DES WETTBEWERBS

MICHAEL VON PROLLIUS



FORUM FREIE GESELLSCHAFT

VORBEMERKUNG: Die Zwillingsreform der Währung und Wirtschaft vom Juni 1948 ist wegen ihrer Radikalität - im Sinne einer Rückkehr zu den Wurzeln - auch heute noch vorbildlich. Die ordnungspolitischen Weichenstellungen sorgten dafür, dass Währung und Wirtschaft wieder unter das Recht gestellt wurden. Durch die Errichtung der Marktwirtschaft wurde der Wettbewerb wieder in die Wirtschaft eingeführt. Heute befindet sich Europa in der größten Krise seit 70 Jahren. Insbesondere das Geldsystem ist ein unaufhörlicher Krisentreiber. Das europäische Zentralbanksystem weist wie alle staatlichen Geldmonopole strukturelle Defizite auf, die sich nicht beheben lassen. Nachfolgend werden aus der Koordinationsperspektive die zentralen Probleme analysiert. Diese typischen Behördenprobleme bieten Ansatzpunkte für eine Alternative Ordnung, die Recht, Wettbewerb und Haftung auszeichnet. Skizziert und kritisiert werden wettbewerbliche Geldordnungen als Vollgeldsystem, als teilgedecktes System und als reputationsbasiertes System. Schließlich werden Transformationsherausforderungen und -merkmale herausgearbeitet. Anders als 1948 liegt es nahe, statt einen revolutionären Prozess zu vollziehen einem evolutionären Verfahren freien Lauf zu lassen.

Berlin, 18. März 2020

Michael von Prollius

„Die Geschichte staatlichen Umgangs mit Geld ist, mit Ausnahme einiger kurzer glücklicher Perioden, eine Geschichte von unablässigem Trug und Lug. In dieser Hinsicht haben sich Regierungen als weit unmoralischer erwiesen, als es je eine privatrechtliche Körperschaft hätte sein können, die im Wettbewerb mit anderen eigene Arten von Geld auf den Markt bringt.“

Hayek 1996, 112

„Alles, was gegen das System der Bankfreiheit vorgebracht wurde, verblasst gegenüber dem, was heute gegen das System der staatlichen Regelung des Notenbankwesens einzuwenden ist.“

Mises 1924, 406

DIE DOPPELREFORM VON WÄHRUNG UND WIRTSCHAFT, die am Sonntag, den 20. Juni 1948 ihre Wirkung entfaltete, galt für viele Zeitgenossen als eigentliches Gründungsdatum der Bundesrepublik Deutschland. Dass eine ordnungspolitische Weichenstellung ersten Ranges – noch dazu eine Grundsatzentscheidung für marktwirtschaftliche Institutionen – derart positiv betrachtet wird, ist gleichermaßen selten wie nachahmenswert.

Als Erfolgsfaktoren gelten vor dem Hintergrund der zerrütteten Wirtschaft und Gesellschaft, aber eines beträchtlichen erhalten gebliebenem Kapitalstocks, vor allem die Härte des Währungsschnitts, mit dem das Geld- und Bankwesen saniert wurde, und die anschließende Politik des knappen Geldes der Bank deutscher Länder. Unter Ludwig Erhards Führung waren zudem bereits im Juli 1948 rund 90 Prozent aller Preisvorschriften aufgehoben worden. Tauschfreiheit und Wettbewerb wurden flankiert durch wirtschaftspolitische Anreize, darunter eine beträchtliche Steuerreform. Auch in der Wirtschaftsordnungspolitik gewährleistete das konsequente Festhalten an marktwirtschaftlichen Grundsätzen gegen massive Widerstände den Erfolg. Das gilt zumindest für die Durchbruchphase der sozialen Marktwirtschaft, denn spätestens ab Mitte der 1950er Jahre lässt sich eine sukzessive Abkehr von ordoliberalen Prinzipien beobachten.

Heute genügen weder Währungs- noch Wirtschaftsordnung ordnungspolitischen Grundsätzen des Rechts, der Haftung und des Wettbewerbs. Ein verbindendes Problem ist die Politisierung der Ordnungen, d.h. die Veränderung des Rahmens, der Anreize und der Koordination wirtschaftlicher Aktivitäten nach Maßgabe politischer Interessengruppen (wirtschaftspolitischer Punktualismus: Schüller 1998). Der Punktualismus ist einerseits dem Primat kurzfristiger und punktueller politischer Interessen über institutionelle und ökonomische Erfordernisse geschuldet und wird andererseits durch wechselnde wissenschaftliche Strömungen oder Moden gefördert. Das dahinter liegende Problem ist die prinzipiell limitierte Steuerungsfähigkeit staatlich-bürokratischer Institutionen. Dementsprechend gemischt fällt die Bilanz der Geld- und Wirtschaftspolitik seit 1948 aus.

Gibt es eine Alternative zu dieser misslichen ordnungspolitischen Problematik? Der Wettbewerb ist im

Rahmen einer Herrschaft des Rechts bekanntlich ein geniales Entmachtungs- und Entdeckungsverfahren. Diese Erkenntnis ist noch älter als die Doppelreform.

Eine konsequente Weiterentwicklung der Währungsordnung wäre ein Währungswettbewerb. Die Entnationalisierung der Währungen, Bankenfreiheit oder Geldfreiheit stellen unterschiedliche Perspektiven auf einen solchen Wettbewerb dar. In allen Fällen setzt eine Währungsordnung des Rechts, der Haftung und des Wettbewerbs an strukturellen und nicht behebbaren Schwächen von Zentralbanksystemen an. Der Vorschlag einer Öffnung bis hin zur Abschaffung des Staatsmonopols erinnert an die historische Herausforderung vieler heute entmonopolisierter Branchen, darunter auch Post und Telekom, Fernsehen und Rundfunk, die durch Internet basierte Techniken und innovative Angebote in viel weiteren Wettbewerbszusammenhängen als lange vorstellbar mitunter sogar obsolet geworden sind.

Knappe Güter werfen ein Koordinationsproblem (Mises 1920, Boettke 1998) auf. In einer Währungsordnung des Rechts, der Haftung und des Wettbewerbs würden Eigentum, freie Preisbildung sowie Gewinne und Verluste die benötigten Informationen, Anreize und Innovationen entstehen lassen.¹ Das Ergebnis wäre eine ordnungspolitische Weichenstellung ersten Ranges mit vergleichbar positiven Folgen, aber auch Durchsetzungsherausforderungen wie vor 70 Jahren.

Die nachfolgenden Überlegungen setzen an den Problemen der herrschenden Währungsordnung an, erläutern und bewerten wettbewerbliche Alternativen und zeigen schließlich Herausforderungen einer wettbewerblichen Währungsordnung auf.

¹ Peter Boettke hat auf seinem wissenschaftlichen Blog Coordinationproblem (What Does the Price System Communicate? vom 14.09.2009) die eingängige Formel geprägt: Die 3 p sorgen für die 3 i (property, prices, profit and loss give you information, incentives and innovation).

DEFIZITE VON ZENTRALBANKSYSTEMEN: HERAUSRAGENDE MÄNGEL ALS ANSATZPUNKT FÜR ALTERNATIVEN

Die Ausschaltung des Währungswettbewerbs zwischen den nationalen europäischen Währungen – gegen beträchtliche ökonomische Warnungen – diente politischen Zielen, vorrangig der Weiterentwicklung der Europäischen Gemeinschaft zur Europäischen Union. Die angestrebte, aber nur schleppende politische Zentralisierung sollte durch eine ökonomische und insbesondere geldpolitische Zentralisierung beschleunigt werden. Diese Zentralisierung mündete in der größten Krise Europas seit dem Zweiten Weltkrieg: der Doppelkrise von Euro und EU. Inzwischen haben sich auch die Europa-Narrative grundlegend verändert, Kritik dominiert. (Richter 2017) Das währungspolitische Dach ohne gesellschaftspolitisches Haus konnte die Zentralisierung und Vereinheitlichung Europas nicht voranbringen.

Es wäre allerdings falsch, der EZB oder Zentralbanken generell einen Vorwurf zu machen. Das hieße der Auffassung anzuhängen, Zentralbanken hätten insbesondere vor und nach der jüngsten Finanzkrise, die sie maßgeblich selbst geschaffen haben, besser handeln können. Vielmehr liegt die Krisenlektion nahe, das Wesen eines Zentralbanksystems, also der Versuch ein Geldwesen zentral zu planen und zu koordinieren, ist eine Aufgabe, die Geldpolitiker und Mitarbeiter von Zentralbanken kontinuierlich überfordert. Das liegt daran, dass das Problem im Kern ein Koordinationsproblem (Mises 1920 und 1924) ist. Eine zentrale Organisation ist der dezentralen, spontanen Ordnung unterlegen. Das gilt für viele Facetten der Koordination, die zunehmend auch in der Governance Forschung (Dariter/ Husted/ Korff 2016, Husted/ Veit 2014) thematisiert werden, darunter Perspektivverengung, Informationsgewinnung und -verarbeitung, Realisierung beabsichtigter Pläne mit dem angestrebten Ergebnis, Anpassung an unerwartete Entwicklungen, Arbeitsteilung und Bündelung von Expertise sowie die Überwindung von Koordinationshindernissen.

Die Zentralbanken haben im Umfeld der Finanzkrise das Beste getan, sie haben nach bestem Wissen das geleistet, was für sie möglich war; es hat zur Vermeidung und raschen Überwindung der globalen Krise nicht gereicht. In Europa betreibt die EZB mit der Finanzierung von Staaten und Unternehmen zudem seit Jahren eine Politik, die historisch geradezu verfehlt war; sie blieb beispielsweise der deutschen Reichsbank verboten bis die Nationalsozialisten sie in eine Reichshauptkasse verwandelten.

Das Krisen schürende Handeln von Zentralbanken Gegenstand einer breiten, jüngst wieder intensivierten Forschung geworden (exemplarisch Belke 2014, Bernholz 2003, Gilder 2016, Hayek 1976, Hayek 1977, Howden/ Salerno 2014, Hülsmann 2013, Polleit 2009, Schnabl/ Freytag 2017, Schnabl/ Hoffmann 2017, Schnabl/ von Prollius 2016 – zu den Debatten der Geldpolitik: Köhler/Vaupel 2015, insbes.71).

Wer diese grundsätzliche Perspektive einnimmt, kann zu dem Schluss kommen, dass Zentralbanken

nicht die Lösung, sondern das Problem sind. Historisch und theoretisch ist die Ansicht breit und tief begründet, dass Zentralbanken die Koordination der Wirtschaft stören. George Gilder kritisierte die herrschenden Zustände gedankenreich und pointiert als „The Scandal of Money“. Tatsächlich würden Finanzsystem und Realwirtschaft ohne geldpolitische Verzerrungen stabiler und flexibler funktionieren. Das liegt an einer Reihe von Funktionsdefiziten, die Zentralbanken weder beseitigen noch hinreichend kompensieren können:

- Zentralbanken sind nicht das Ergebnis eines evolutionären Entdeckungsverfahrens, sondern durch Privilegien und Zwang entstanden, die Regierungen für ihre Zwecke und zum Wohle der von ihnen privilegierten Institute eingesetzt haben. Eine Gemeinwohlorientierung fehlt und ist mangels Wissen per se nicht möglich. (Kirchgässner 1994) Priorität besitzt seit jeher das Stillen des staatlichen Finanzbedarfs über die gängigen Möglichkeiten der Besteuerung und Kreditnahme hinaus. Die Formalisierung von Zentralbanken ist eng mit dem Prozess der Nationalstaatsbildung verbunden, der ebenfalls ein Zentralisierungsprozess war. Im Deutschen Reich gab es zwar wirtschaftlich begründete Wünsche nach einer Vereinfachung der Währungsvielfalt. Indes stellte die Monopolposition der deutschen Reichsbank nicht die konsequente Lösung wirtschaftlicher Probleme dar. Vielmehr handelte es sich um eine hoheitliche Entscheidung mit politischen und insbesondere fiskalischen Zielen, die bereits zur Privilegierung der Königlich-Preußischen Hauptbank von Berlin geführt hatte. An dieser Stelle sei betont, dass eine Zentralbank kein natürliches Monopol darstellt, sondern ein politisches. (Dowd 1992) Weder Geld noch Zentralbanken sind öffentliche Güter (Schmidt 2000, Kap. IV). Gerade in Zeiten des Free Banking entstanden keine Monopole.
- Zentralbanken sind ein relativ junges Experiment in der Währungsgeschichte und sollten erst mit großem zeitlichen Abstand nach ihrer Etablierung mittels einer Experten basierten, bewusst gestalteten Geldpolitik realwirtschaftliche Entwicklungen beeinflussen und wirtschaftliche Stabilität befördern (Hülsmann 2013). Das Experiment begann vor rund 150 Jahren in England und ist in den USA erst 100 Jahre alt. Den Ausgangspunkt bilden falsche Therapien aufgrund falscher Lehren aus der Bullionisten-Kontroverse (Mises 1924). Insbesondere nach dem Ersten Weltkrieg wurde eine „rationale“ Geldpolitik für erforderlich gehalten. Dieses „wissenschaftliche“ zentrale Management sollte sich am Kriterium der Preisniveaustabilität orientieren. Mises, Hayek, Keynes, Myrdahl, Koopmanns und viele andere nach ihnen haben die Unzulänglichkeit dieses Versuchs zwar festgestellt, ein anderes Leitkriterium fehlt indes nach wie vor.

Zugleich hat das behördliche Management einschließlich destabilisierender staatlicher Interventionen in den umfassend regulierten Finanzsektor das Gegenteil des Angestrebten bewirkt: Interventionsspiralen ohne nachhaltige Lösungen, Verzerrung der Bondmärkte, Geldentwertung, Spekulationsblasen und Übertreibungen bei Vermögensgütern,

Hyperinflationen und Finanzkrisen haben quantitativ und qualitativ seit der Einführung von Zentralbanken zugenommen. Befördert durch die Aufgabe und Aufweichung des Goldstandards wurden nach 1914 zahlreiche Hyperinflationen erzeugt. Peter Bernholz (2003) zeigt in *Monetary Regimes and Inflation*, dass alle 30 identifizierten Hyperinflationen bis auf eine Ausnahme nach 1914 stattfanden. Das Muster gilt aber auch für die Zeit davor. Sowohl John Laws Katastrophenhausse als auch die Zersetzung des Geldwerts im 14. Jahrhundert der Münzfälschungen basierten auf obrigkeitlichen Interventionen.

- Die Unabhängigkeit einer Zentralbank von politischem Einfluss lässt sich per se nur unzureichend sichern, gerade auch verfassungsrechtlich. Die verantwortlichen Leiter werden politisch ernannt; die Zentralbanken sind oder arbeiten wie Behörden mit allen Eigenheiten und Defiziten von Bürokratie und Regierungshandeln (Mises 2004, Dariter/ Husted/ Korff 2016, Husted/ Veit 2014). Sogar eine unabhängige Prüfung ihrer Tätigkeiten fehlt. Zudem lädt die weitreichende Steuerungsmacht zur politischen Manipulation der Institution und zur Verfolgung von Sonderinteressen ein. Schließlich kann die Zentralbankunabhängigkeit oder ihre Regelbindung jederzeit formal oder informell aufgehoben werden. Institutionelle Schranken gegen politische oder ideologische Beeinflussung der Zentralbanken sind nach Abschaffung des Goldstandards noch viel schwächer als zuvor geworden. Ein besonders drastisches und anschauliches Beispiel aus der späten Zeit des Goldstandards, genauer des inflationären Golddevisenstandards, ist die Reichsbank, die nach der Hyperinflation 1923 zwar eine vorbildliche Unabhängigkeit besaß. Allerdings wurde sie – wie alle freien Institutionen – durch die Nationalsozialisten geradezu im Handstreich zur Hauptkasse des Reiches degradiert, ohne dass ein offizieller Systemwechsel vollzogen wurde. Auch über dieses Beispiel hinaus gilt: 1. je größer der politische Einfluss desto höher die Inflation. 2. Zentralbanken sind keine neutralen, aber technokratischen Institutionen mit einer selektiven Perspektive.

Zentralbanken sind darüber hinaus aber auch von Märkten abhängig. So verändern sie geradezu zwangsläufig ihren institutionellen Charakter von zunächst stabilitätsorientierten Wächtern des Geldwerts zu wirtschaftspolitischen Akteuren bis schließlich zu finanzmarktabhängigen Mikromanagern. Tobias Schafföner zeigt anschaulich auf, dass die Fed eine finanzmarktabhängige Institution ist, deren Politik von den Erwartungen der Marktteilnehmer bestimmt wird und so in einem „zirkulären Dilemma“ feststeckt: „Die Fed versucht Rahmenbedingungen zu verändern, verändert damit Präferenzen und Pläne, was wiederum die Rahmenbedingungen für die Fed verändert.“ (Schafföner 2016, 14) Folglich nehmen die Risiken für die Stabilität des gesamten Finanzsystems stetig zu. Sowohl die Geschichte der Fed von Alan Greenspan über Ben Bernanke bis Janet Yellen als auch die von der Bundesbank zur EZB unter Mario Draghi bietet eine Fülle von Material, um diese

Erkenntnis zu illustrieren.

Schließlich sind Zentralbanken mit dem Doppelauftrag Preisniveaustabilisierung und wirtschaftliche Entwicklung anregen bei nur einem Mittel – Steuerung der Geldmenge – überfordert. Derartige Zielkonflikte mehren sich, sobald auch noch die Verantwortung für die Finanzmarktstabilität übertragen wird wie im Fall der EZB.

- Zentralbanken lassen sich als eine Form von Zentralplanwirtschaft begreifen (Schuler 2011), obwohl sie heute nicht mehr an der Spitze eines Monobankensystems stehen. Zentralbanken besitzen das Notenmonopol, verfolgen fragwürdige und politische Ziele wie eine kontinuierliche Geldentwertung und die Unterstützung der Wirtschaftspolitik. Dabei agieren sie zwar im Verbund mit den Geschäftsbanken, die teils eigenständig, teils als Transmissionsriemen der Zentralbank die Ausdehnung und Kontraktion der Kreditgeldmenge verantworten. Geldmengensteuerung und das Festlegen des Leitzinssatzes haben indes Zentralbanken zu verantworten, genauso wie Offenmarkt- und Krisenpolitik. Mit diesen Aufgaben ist eine Zentralplanbehörde strukturell überfordert: Ihr Expertenwissen reicht genauso wenig für die Anpassung der Geldmenge an die Geldnachfrage aus wie es bei der Produktion von Autos, Stahl, Baustoffen und Konsumgütern wie Süßigkeiten durch Zentralplankomitees der Fall war.

Ein wesentlicher Unterschied zwischen einem Zentralbanksystem und einer wettbewerblichen Geldordnung besteht in der makroökonomischen Angebotsorientierung der Zentralbanken und der mikroökonomischen Nachfrageorientierung einer Wettbewerbsordnung. In zentralen Systemen kann der Verbraucher nicht König sein, muss der herrschende Planer Aggregate organisieren (Horwitz 2000). Die Unvollkommenheit menschlicher Erkenntnis bedarf indes der Koordination von Informationen durch viele unabhängige Bemühungen. Dies geschieht auf einzigartige Weise und regelmäßig kontraintuitiv, noch dazu über die Zeit hinweg durch Preissignale (Hayek 1996).

- Die Lender of last resort Funktion ist ein systemischer Bestandteil des Zentralbanksystems. Zumal ohne Strafzinsen (Bagehot 1873) zieht sie unweigerlich eine Destabilisierung des Geldemissionsprozesses nach sich und verzerrt marktwirtschaftliche Anreize. Dazu gehört die Außerkraftsetzung des Zusammenhangs von Handeln und Haften und somit die Aufspaltung der marktwirtschaftlich unteilbaren Gewinn- und Verlustfunktion. Das Ergebnis klingt wie ein Perpetuummobile: Banken retten Staaten, die wiederum Banken retten und anschließend durch die Zentralbank gerettet werden.

Damit befördern Zentralbanken unmoralisches Verhalten (Moral hazard). Sie gestatten es einem Akteur, die negativen Folgen seines Handelns auf andere Akteure ohne deren Zustimmung abzuwälzen. Billiges Geld und die Möglichkeit, Verluste zu sozialisieren,

schüren die Risikoneigung. Die damit einhergehende Verzerrung der Anreizstruktur führt unweigerlich zu einem vermehrten Auftreten des ungewünschten Verhaltens. Nach Ausbruch der aktuellen Finanzkrise wurde deutlich, dass die Bilanzrisiken von Großbanken das BIP ganzer Staaten um ein Mehrfaches überstiegen, etwa in der Schweiz. Ausgerechnet dieses herausragende, da System relevante Risiko haben die staatlichen Institutionen indes negiert (Taleb/ Martin 2012, 56). Die Institutionalisierung eines Kreditgebers letzter Instanz verwandelt nach und nach ein unternehmerisches Einzelrisiko in ein gesellschaftliches Systemrisiko. Teil dieses Systemfehlers sind sogenannte Zombieu Unternehmen, vor allem Großbanken und Konzerne, die in einer Ordnung des Rechts, der Haftung und des Wettbewerbs nicht am Markt bestehen können.

- Ein Geldsystem, das permanent eine Strategie der Geldmengenausweitung und Reduzierung der Kaufkraft verfolgt, verbessert weder die ökonomische Leistungsfähigkeit noch die volkswirtschaftliche Stabilität, sondern verursacht vielmehr volkswirtschaftliche und darüber hinaus internationale Instabilität.² „Es ist schwierig nur eine Regierung zu finden, die nicht die Konsumenten betrogen hat“ urteilt Susanne Schmidt (Schmidt 2000, 195) Zudem produziert es Gewinner und Verlierer (Cantillon-Effekt). Bei jährlich 2 Prozent Preisniveauanstieg halbiert sich der Wert des Geldes alle 35 Jahre. Das trifft vor allem Konsumenten und Kleinsparer. Die regelmäßig zu expansive, selten, dann aber dramatisch zu kontraktive Geldpolitik, geht mit entsprechenden monetär bedingten Konjunkturzyklen einher. Ein wichtiger technischer Grund ist der falsche Maßstab. Das gilt sowohl für die Beschränkung auf einen selektiven Warenkorb von Konsumgütern als auch für das Bruttoinlandsprodukt (Higgs 2015, Coyle 2014) Angesichts eines sich abzeichnenden neuen Trends - Kapitalismus ohne traditionelles Kapital (Jonathan Haskel), d.h. die Zunahme „unsichtbarer“ Investitionen in den Bereichen Software, Forschung und Entwicklung, Markenpflege und Fortbildung, - dürfte sich die Problematik eines nicht erfassten Wachstums weiter akzentuieren.
- Monopole sind träge und innovationsarm. Das liegt wesentlich daran, dass Zentralbanken für Ihr Fehlverhalten nicht sanktioniert werden. Damit fehlen entscheidende Anreize für organisatorisches Lernen. Behörden sind für diese sehr anspruchsvolle Aufgabe ohnehin schlecht gerüstet (Schreyögg 2003, 70, Klein 2014). Eine Verbesserung der historisch schlechten Performance von Zentralbanken erscheint aufgrund der strukturellen Probleme, die im Geldsystem begründet liegen, unwahrscheinlich, da diese nicht behebbar sind.

Der Wettbewerb ist hingegen das beste Verfahren, um Anpassungen an unvorhersehbare Umstände und Änderungen zu gewährleisten. Wettbewerb ist aber in einem Monopol unmöglich. Indes gibt es keinen erkennbar tragfähigen Grund, warum der Wettbewerb als

² Die Teildeckung der Währung in einem Zentralbanksystem ist ein weiterer Aspekt, der eine Fülle weiterer gravierender Dysfunktionalitäten begründet.

Entdeckungsverfahren und Entmachtungsinstrument ausgerechnet beim Gut Geld ausgeschlossen werden sollte.

Zusammengefasst: Zentralbanken sind staatliche Institutionen, die es auf einem freien Markt nicht geben würde. Sie hüten ein (nationales) Monopol, das per Gesetz geschützt wird und Wettbewerb verbietet. Das Monopol umfasst das Recht, eine zirkulierende Papierwährung auszugeben. Die Basisgeldmenge wird von Experten bestimmt, die mit der Generierung von Wissen auf Märkten und deren Koordinationsfähigkeit per se nicht mithalten können. Für die Kreditgeldschöpfung durch die Geschäftsbanken gibt es keine wirksame Schranke, sondern vielmehr Krisen schürende Anreize, zumal die Zentralbank als Kreditgeber letzter Instanz agiert und systemrelevante Geschäftsbanken mit staatlichen Subventionen vor dem Konkurs bewahrt werden. Politisiertes Geld führt zur Verzerrung der Preise und Produktionsstrukturen, schürt die Bildung von Spekulationsblasen, befördert übermäßige Staatsausgaben und eine stark steigende Staatsverschuldung.³

Eine Disziplinierung wird auf zwei Wegen verfolgt, bislang allerdings vergeblich:

- (1) Regelbindung: Die Misere besteht darin, dass immer dann, wenn es darauf ankommt, die Regel gebrochen wird. Zudem werden falsche Regeln festgelegt, die nicht annähernd der Komplexität des Koordinationsproblems gerecht werden.
- (2) Diskretionäres Verhalten: Das ist eine verschleiernde Bezeichnung für beliebiges Verhalten, auf welche viele zuvor geschilderte Probleme zutreffen. Dazu gehört auch die Abhängigkeit einer Zentralbank von einer oder mehreren kompetenten Einzelpersonen insbesondere in Krisenlagen.

Ein Zentralbanksystem ist im Einklang mit Milton Friedman (und Anna Schwartz 1965) ein schlechtes System, gerade in Krisenzeiten. Das gilt sogar, wenn die besten Leute an der Spitze stehen wie Ben Bernanke, dem seiner Zeit führenden Experten für Geldpolitik der Weltwirtschaftskrise und der Großen Depression oder der von Friedman zunächst gepriesene, kurz nach seiner Amtsübernahme fachlich stark kritisierte Chairman der Fed Arthur Burns.

Die Folgen, die mit einer derartigen Konzentration von Macht und Möglichkeiten verbunden sind, noch dazu ohne Checks und Balances, passen weder zu einer Marktwirtschaft noch zu einer offenen Gesellschaft. Wilhelm Röpke urteilte daher: „Erst die Papierwährung hat uns gelehrt, was das Wort ‚Inflation‘ bedeutet, ja es gibt kaum eine einzige Papierwährung, die nicht früher oder später der Entwertung anheim gefallen ist, weil die verantwortliche Regierung entweder nicht imstande war oder gar nicht die Absicht hatte, die Geldmenge knapp zu halten.“ (Röpke 1994, 140)

³ Während des internationalen Goldstandards musste ein Staatshaushalt ausgeglichen sein, zwar nicht jedes Jahr, aber innerhalb einer überschaubaren Perspektive. Seit Gründung der Euro-Zone wird weithin nicht einmal das Versprechen eines Budgetdefizits von unter 3 Prozent und einer Staatsverschuldung von unter 60% des BIP eingehalten.

WETTBEWERBLICHE ALTERNATIVEN ZUM HERRSCHENDEN GELDSYSTEM

Bis fast zur Mitte des 19. Jahrhunderts war ein freies Geldwesen keine akademische Fingerübung für Sonderlinge, sondern eine intensiv diskutierte Realität, die ausgezeichnet funktionierte wie das Beispiel Schweden bis zur Jahrhundertwende zeigte. Erst nach der Peel'schen Bankakte von 1844 sind Zentralbanken zum Dogma geworden. Die undogmatische Alternative des Free Banking geriet hingegen weitgehend in Vergessenheit. Gleichwohl bestanden Geldwesen, die dem Free Banking nahe kamen, noch bis in das 20. Jahrhundert hinein. Der amerikanische Ökonom Kurt Schuler konstatiert: „Free Banking war gebräuchlich im Britischen Empire, dem Orient und in Amerika. Selten kam es dagegen vor in Nord- und Osteuropa, Afrika, dem Mittleren Osten und in Kolonien, außer den britischen.“ (Schuler 1992, ähnlich Vaubel 1978, 387-401) Erfolgsbeispiele finden sich in China (bereits vor 1000 Jahren), Brasilien und Schottland. Insbesondere in kleinen Ländern, gut dokumentiert z.B. für Schottland und Schweden, konnte sich Free Banking erfolgreich entwickeln. Die regulierende Rolle des Staates variierte. Beschränkungen betrafen vielfach das Ausmaß, Banknoten im Verhältnis zum vorhandenen Kapital ausgeben zu können. Wenig Regulierung ging mit mehr Stabilität einher. Umgekehrt trug eine striktere Regulierung, im Fall des kanadischen Free Banking etwa striktere Kapitalvorschriften, zum Niedergang bei. Das liegt grundsätzlich daran, dass eine sorgfältige Regulierung zwar möglich, aber selten und heute schwer zu finden ist.

Free Banking lässt sich in Anlehnung an Vera C. Smith (1990, 169) definieren als ein wettbewerbliches Geldwesen, in dem Geld emittierende Banken genauso wie andere Unternehmen ihrer Geschäftstätigkeit nachgehen können so lange sie im Einklang mit den allgemeinen Handels- und Unternehmensgesetzen stehen. Folglich ist es für eine Bank möglich in den Markt einzutreten, sobald sie Gewinnmöglichkeiten aufzeigen, ausreichend Kapital sammeln und das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Bank und ihr Geld gewinnen kann. Eine Erlaubnis benötigt sie hingegen nicht. Einer besonderen Regulierung unterliegt sie ebenfalls nicht; vielmehr hat sie die gleichen Rechte und Handlungspflichten wie alle anderen Akteure im Wirtschaftsleben auch – Freiheit und Haftung gehen Hand in Hand. Ihre Banknoten sind Zahlungsversprechen („promises to pay“) und eintauschbar in was auch immer das Basisgeld ist, historisch zumeist Gold (und Silber). Unter dem Goldstandard würde jede Bank, die dieser Selbstverpflichtung nicht nachkommt, als bankrott gelten und liquidiert werden, ihr Vermögen unter den Gläubigern verteilt werden.

Welcher Währungsstandard ist der richtige? Free Banking Ordnungen lassen sich in zwei Kategorien gliedern: Volldeckung und Teildeckung mit Einlösungsverpflichtung. Während das ungedeckte Geld der Zentralbanken als „Fiat Money“ (Scheingeld) bezeichnet wird, handelt es sich bei einer teilgedeckten, in ein Basisgeld eintauschbaren Währung um „Fiduciary Money“ (treuhänderisches Geld).

Vollreservesystem: ein einheitlicher Warengeldstandard (Goldstandard oder Bimetallismus)

In einem wettbewerblichen Geldwesen mit Volldeckung⁴ sind Banken keine Geldproduzenten, sondern lediglich Lagerstätten für Geld, die das Verwahrungsgeschäft übernehmen und zusätzlich Zahlungsverkehrsdienste anbieten können, darunter das Vermittlungsgeschäft von Krediten. Im Kreditgeschäft leiten sie ausschließlich physisch vorhandene Geldbestände weiter. Die volkswirtschaftliche Geldmenge bleibt durch die Aktivitäten der Banken unverändert, da diese selbst kein Geld emittieren, sondern lediglich Lagerhaltungsscheine ausgeben, die den Halter berechtigen, jederzeit die Herausgabe einer entsprechenden Warenmenge (in der Regel Gold oder Silber) zu verlangen.

Die Verfechter eines Vollreservesystems sehen in der Ausgabe von Geld, das nicht durch Depositen gedeckt ist, ein betrügerisches Handeln. Sie gehen davon aus, dass jede ungedeckte Vermehrung der Geldmenge Auswirkungen zu Lasten Dritter hat (Geldentwertung, Konjunkturzyklen). Ferner vertreten sie die Auffassung, dass auf freien Märkten gedecktes Geld teil- oder ungedecktes Geld verdrängen würde. Diese Sondermeinung überzeugt nicht, wie noch zu zeigen sein wird, und Frust zudem auf einer sehr spezifischen Rechtsauslegung.

Der Vorteil eines Vollreservesystems mit einer Einlösungsverpflichtung in Gold besteht darin, dass das Geld in einem festen Goldpreis nominal verankert ist. Ein solches wertstabiles Geld ist einfach zu handhaben und unabhängig von politischen Einflüssen und Partikularinteressen: „Gold hat die vorteilhafte Eigenschaft, nicht der Haftung eines souveränen Herausgebers zu unterliegen und ist daher unabhängig von dessen Zahlungsfähigkeit, Redlichkeit oder Anfälligkeit für politische Wechsel.“ (White 2010, 37). Gutes Geld könnte zur Herausbildung einer internationalen Währungsgemeinschaft führen, bei der lediglich unterschiedliche Denominationen desselben Basisgeldes auftreten. Der internationale Goldstandard des 19. Jahrhunderts mag näherungsweise als Beispiel dienen. Die Übergangsproblematik von einem Papiergeldstandard mit hohem Aufwertungsdruck auf die Währung des ersteinführenden Landes ist jedoch eine beträchtliche Hürde, weshalb eine Rückkehr nur als konzertierte Aktion mehrerer Staaten vorstellbar ist.

Kein Geldwesen ohne Schwächen: Wie jede Warengeldwährung beeinflusst das Goldangebot respektive die Goldproduktion das Verhältnis des Preises des Ankermediums im Verhältnis zu den allgemeinen Preisen. Zugleich ist die Geldmenge durch die Goldmenge beschränkt. Immerhin tendiert ein Goldwährungssystem langfristig zur nominalen Preisstabilisierung, da es automatische Ausgleichsmechanismen gibt. Im 19. und 20. Jahrhundert traten keine exogenen Angebots- und Nachfrageschocks auf. Inflations- oder Deflationstendenzen bestehen nur interimistisch. Die langfristige Entwicklung wäre sogar leicht deflationär, weil die natürlichen Goldvorkommen erschöpfbar sind – ein optimaler Entwicklungspfad nach Milton Friedman.

⁴ Im Unterschied zum hier nicht gemeinten Vollgeldsystem mit Zentralbank

Gleichwohl besteht ein systematisches Risiko in den Vertragsbeziehungen bei Gold (oder anderen Waren zur Deckung), da Gläubiger von nicht antizipierten Erhöhungen des Goldpreises profitieren und im Gegenzug Schuldner von unvorhergesehenem Sinken. Auf den Goldpreis lässt sich wetten. Und aufgrund der unzureichenden Angebotselastizität sind kurzfristige monetär bedingte Schwankungen vieler Preise absehbar. Der Schwachpunkt von Vollreservesystemen liegt also erstens in der Wertentwicklung des Einlösemediums. Reservemedien, die kurzfristig zu marginalen Kosten produziert werden können oder just in time auf dem Markt zu einem konstanten Preis gekauft werden können, weisen naturgemäß eine höhere Elastizität auf. Allerdings würde es sich dann nicht mehr um ein Volldeckungssystem mit Banken als Warenhäuser handeln. Das Vertrauen des Publikums in die Solvenz der Emissionsbank würde sich nicht mehr auf die Rechtmäßigkeit (oder wie im praktizierten Teilreserve-Goldstandard auf die Liquidität richten), sondern auf das Eigenkapital und damit auf die Bonität. Folglich könnte dann eine Stabilisierung durch einen Preisindex an die Stelle der Einlösungsverpflichtung treten. Eine weitere Alternative sind symmetallistische Warengeldstandards, in denen eine Kombination von Gütern eines (metallischen) Warenbündels an die Stelle eines Metalls Golds oder des Bimetallismus (Gold und Silber) tritt. Innerhalb des Bündels können die Preise schwanken.

Zweitens kann eine variierende Geldnachfrage bei gleichbleibender Geldmenge die übrigen Güterpreise monetär beeinflussen: Wenn die Geldnachfrage steigt und das Geldangebot unverändert bleibt, dann müssen sich nach der Quantitätsgleichung die Preise ändern. Das Volldeckungssystem kann folglich eine Änderung des relativen Preisgefüges nach sich ziehen. Das ist unvereinbar mit der Forderung, dass Preise die monetär unverfälschten Präferenzen der Marktteilnehmer widerspiegeln sollen.

Drittens hatten Volldeckungssysteme historisch nie lange Bestand. Das lag nicht am Staatsinterventionismus. Vielmehr wurden Teildeckungssysteme wegen der Zinszahlungen auf Einlagen und fehlenden Lagergebühren bevorzugt. Zudem hielten die Anleger die Reserven für ausreichend, um die Cash-Nachfrage zu befriedigen. Letztlich spielte die Solvenz, nicht die Liquidität die entscheidende Frage. Obwohl es ausreichend Gelegenheit für 100%-Geschäftsmodelle gab, haben sich diese bisher nicht durchgesetzt.

Teilreservesysteme: Einlöseverpflichtung und Geldschöpfung

Die entscheidende Frage, die ein Volldeckungssystem von anderen freien Geldwesen trennt, lautet in Anlehnung an George Selgin: Sollen Geschäftsbanken Geld schöpfen dürfen? (Selgin 2000) Konkret: Sollte es Geschäftsbanken erlaubt sein, über ihre Reserve an Basisgeld hinaus, jederzeit einlösbare Zahlungsverprechen in Form von Geld (einschließlich Depositen und Banknoten) auszugeben? Und sollte es ihnen darüber hinaus sogar erlaubt sein, Geld auszugeben, das sich nicht in Basisgeld

eintauschen lässt?

Wesentlich für die Beantwortung dieser Frage sind die Aspekte monetäres Gleichgewicht und potenzielle Schädigung Dritter. Das monetäre Gleichgewicht, also die (temporäre – im österreichischen Sinne des Marktprozesses angestrebte, aber nie erreichte) Übereinstimmung von Geldangebot und Geldnachfrage, ist die Herausforderung für jedes Geldwesen schlechthin. Beim Free Banking sorgt das Gewinnmotiv für eine Entwicklung in Richtung des monetären Gleichgewichts. Das geschieht wie historische Beispiele illustrieren im Rahmen eines Clearingsystems. Sobald Banken mehr Geld ausgeben als die Menschen nachfragen, führt dies zu einer Reduktion der Bankreserven. Das führt wiederum zu Verlusten, weil Reserven etwa mit einem Verlust verkauft werden müssen. Wenn eine Bank hingegen weniger Geld als nachgefragt ausgibt, verliert sie Gewinnmöglichkeiten.⁵

Grundsätzlich gilt: Bei Fiduciary Banksystemen ist die Geldschöpfung durch die verfügbare Basisgeldmenge in Form von Gold (und Silber) begrenzt, während es in Fiat Money Systemen praktisch keine Grenze für die Geldschöpfung gibt.

Historische Entwicklung von Free Banking folgt ökonomischer Rationalität

Teilgedeckte Geldwesen sind Ergebnisse eines Evolutionsprozesses, in dessen Mittelpunkt das Bemühen stand, die Kosten für die Abwicklung monetärer Transaktionen zu verringern. Im Laufe der Zeit wurde zunächst der physische Transport des Warengeldes unterlassen – es entwickelten sich Transfer- und Girobanken. Angesichts großer ungenutzter Warengeldbestände in den Tresoren der Banken, gingen sie dazu über, Kreditgeld zu schaffen (Fractional Reserve Banking). Banken verliehen deponiertes Warengeld gegen Zahlung eines Zinses als Kredite, was eine banktechnische Innovation darstellte. Lediglich eine Vorsichtsreserve wurde zurückgehalten. Das war aufgrund der Fungibilität des Geldes und des Gesetzes der großen Zahlen möglich. Geldhäuser als Depositenstellen verwandelten sich in Finanzintermediäre. Innengeld entstand, d.h. emittiertem Geld stand kein physisches Warengeld mehr gegenüber, sondern Schulden anderer Wirtschaftssubjekte (Außengeld = Einlösemedium). Dadurch entstand eine indirekte Beziehung zwischen Schuldner, Gläubiger und Emissionsbank. Die Vermittlung von Krediten war mit einer Fristentransformation verbunden. Gegenseitig akzeptierten Emissionsbanken vertrauenswürdige Noten zunächst in bilateralem Austausch, später multilateral durch ein Verrechnungssystem. Folglich wurde eine verminderte Reservehaltung möglich, was weiter sinkende Kosten zur Folge hatte. Daraus entstanden Clearinghäuser,⁶ die selbst zu einer Teildeckung der bei ihnen gehaltenen Guthaben übergehen können,

⁵ Zentralbanken haben hingegen keine Wettbewerber und können bei der Geldemission keinem Gewinnstreben folgen. Ein Mechanismus, der vergleichbare Restriktionen hervorruft wie der Verlust von Reserven, fehlt ebenso. Infolgedessen geben Zentralbanken zu viel Geld heraus. Zugleich fehlen Wettbewerber, die in die Bresche springen können, wenn Zentralbanken zu wenig Geld ausgeben.

⁶ Clearinghäuser unterscheiden sich grundlegend von Zentralbanken, da sie keine Monopolfunktion besitzen und keine direkte Steuerungs- und Kontrollmöglichkeiten hinsichtlich der Geld- und Kreditpolitik der

was wiederum Kosten senkt.

In einem freien Geldwesen mussten und müssen Geldanbieter mangels Zwang, den ein gesetzliches Zahlungsmittel mit sich bringt, die Nachfrager dazu bewegen, das von ihnen emittierte Geld als Noten und Depositen zu halten. Sie stehen dabei im Wettbewerb mit anderen Geldanbietern. Die Qualität des Geldes und der Dienstleistungen der Bank, darunter Online-Angebot, Service und Erreichbarkeit, Öffnungszeiten, Informationspolitik, Gebühren und Personal spielen dabei eine Rolle. Entscheidend ist die Vertrauenswürdigkeit, die durch eine strikte Einhaltung des Einlöseversprechens gestärkt werden kann. Die Kosten für die Liquidität und die Verzinsung für Depositen sind ebenfalls maßgebliche Aspekte.

Wie funktioniert die Steuerung der Geldmenge? In einem wettbewerblichen Geldsystem wird ein monetäres Gleichgewicht durch Anpassung des Geldangebots an die Geldnachfrage erreicht. Die Banken reduzieren bei steigender Geldnachfrage ihre Reservesätze. Eine Erhöhung der Geldnachfrage rechtfertigt eine Erhöhung der Kreditvergabe ohne die reale Preis- und Produktionsstruktur zu verzerren. Der Ausgleich von Kreditvergabe (Investition) und Geldhaltung (Ersparnis) kommt im natürlichen Zins zum Ausdruck an dem sich der Bankzinssatz ausrichtet. Sollte eine Bank ihren Zins (Darlehenszins) unter den natürlichen Zins absenken, dann wird zwar die ausgegebene Geldmenge ausgeweitet, allerdings verliert die Bank über den Clearingmechanismus Basisgeld, wenn das Publikum nicht bereit ist, das zusätzlich ausgegebene Geld zu halten. Umgekehrt entstehen den Banken (und ihren Kunden) unnötige Kosten aufgrund überhöhter Liquiditätsreserven. Der Clearingmechanismus sorgt also durch seine Signale für eine Anpassung der Darlehensvergabe. In einem wettbewerblichen System entstehen somit automatisch Anreize die Höhe der Kredit- und Depositenzinsen an der Entwicklung des natürlichen Zinses auszurichten. Das Geldangebot passt sich flexibel an die Geldnachfrage an.

Teilreservesystem wirkt bei Geldfreiheit nicht zu Lasten Dritter

Besteht die Gefahr einer inflationären Geldausgabe? Das ist unwahrscheinlich. Schließlich übersteigen ab einem gewissen Ausmaß der Geldausgabe die Kosten den Nutzen. Eine fortgesetzte Ausweitung der Geldmenge führt für die Bank nicht mehr zu einer Gewinnsteigerung. „Einer unbegrenzten Geldmengenausweitung durch einzelne Banken sind daher in einem Free-Banking-System Grenzen gesetzt.“ (Terres 1999, 182)

Das gilt auch aus einer anderen Perspektive: Zur Absicherung der eigenen Solvenz werden sich die Banken gegenseitig in Schach halten, weil jede Bank gegen die andere Bank Forderungen aus dem Kreditgeschäft hält und die Insolvenz einer Schuldnerbank die Solvenz des eigenen Instituts gefährden würde. Anders in einem Zentralbanksystem, das im unternehmerischen Krisenfall einen staatlichen

Geschäftsbanken besitzen.

Kreditgeber letzter Instanz besitzt und in dem der Staat mit Subventionen einen drohenden Konkurs abwendet - hier fällt der Kontrolleffekt weg. Die Geschäftsbanken können von nun an rechtlich ungestraft und ökonomisch weitgehend unbesorgt Kredite vergeben.

In einem wettbewerblichen Geldwesen mit der Einheit von Handeln und Haften führt ein Überschreiten der Liquiditätsreserve einer Bank hingegen zur Illiquidität. Es sei denn, die Bank erhält von anderen Finanzinstituten oder bei einem Clearinghouse einen Kredit und das vermutlich gegen höhere Zinsen, also letztlich Strafzinsen. Bei einer Überemission wirkt ein automatischer Signal- und Korrekturmechanismus: das Prinzip der „adverse clearings“. So führt eine Überemission zu einem negativen Clearingsaldo und kann gegenüber anderen Banken nur durch einen Verlust an Warengeldreserven ausgeglichen werden. Einer expansiven Geldpolitik sind folglich automatisch Grenzen gesetzt. Über die Vorsichtsreservehaltung der Banken und die Geldnachfrage sowie den Verrechnungsverkehr sind zudem einer konzertierten Aktion im Sinne einer inflationären Geldpolitik aller Banken klare Grenzen gesetzt.⁷

Ein staatlich vorgeschriebenen festen Reservesatzes ist nicht erforderlich. Ein freies Geldwesen ist variabel und funktioniert nachfrageorientiert. Der Bedarf der Banken an Basisgeld resultiert aus der Höhe und der Umschlagshäufigkeit ihrer Verbindlichkeiten. Das Gesetz der Großen Zahlen und damit die Erfahrung, wie viel Geld tatsächlich abgehoben wird, sichern die Liquidität der Bank. Es geht also um Wahrscheinlichkeitsgesetze, deren Beherrschung eine relativ gefahrlose Praxis erlauben. Die einzige Möglichkeit die optimale Verleihpraxis und damit Teilreservehöhe herauszufinden, ist der Wettbewerb.

Zugleich sinken der Liquiditätsbedarf und damit auch ihr Reservesatz der Banken niemals auf Null. Das ist eine immanente Folge der Verbindlichkeiten im Clearingverbund. Offenkundig schwankt der Reservesatz von Bank zu Bank, jahreszeitlich, konjunkturell und Geschäftsmodell bedingt.

Dementsprechend urteilte Paul Terres: „Free Banking ist ein System mit inhärenten Tendenzen zur Stabilisierung des Geldwertes“. (Terres 1999, 166)

Der Vorwurf des Bankenruns geht ins Leere

Der Vorwurf des Bankenruns geht weitgehend ins Leere. Das Beispiel des Sturms an der Börse von 1907 illustriert dies anschaulich. Robert F. Bruner und Sean D. Carr kommen in ihrer Studie über die Panik von 1907 sogar zu dem Urteil: „Runs könnten somit ein rationales Mittel sein, die Leistung von Banken zu überwachen und Banken auf primitive Weise zu zwingen, ihren Anlegern offenzulegen, ob sie über ausreichend Aktiva und Reserven verfügen.“ (Bruner/ Carr 2009, 188) Tatsächlich waren Bankenruns außerhalb der USA eine Seltenheit. In Amerika spielte die spezifische Banken- und Geld-

⁷ George Selgin weist wie Lawrence White und Steven Horwitz zudem auf verschiedene Verfahren hin, die Banken zur Abwehr spekulativer Übernahmen durch Konkurrenten entwickelt haben.

Regulierung eine maßgebliche Rolle als Krisentreiber. Mangelnde Kapitalisierung, mangelnde Diversifizierung und ein Absicherungszwang mit Staatsanleihen waren Folge der Regulierung. Dennoch wurde die schwere Finanzkrise 1907 ohne maßgebliche Staatshilfe überwunden, auch durch die Ausgabe konkurrierender Ersatzwährungen durch Banken. (Horwitz 1990) Unabhängig davon gilt: Gesunde Banken haben per se Anreize, die Öffentlichkeit über ihre geschäftliche Lage ausreichend zu informieren und die wertvollen Teile zusammenbrechender Banken zu übernehmen. (Schmidt 2000, 100-113)

Reputation als Perspektive?

Friedrich August von Hayek konstatierte: „Bislang war die Kontrolle des Geldes noch nie in den Händen von Institutionen, deren alleiniges und ausschließliches Interesse darin lag, dem Publikum ein Geld anzubieten, das von ihm unter mehreren angebotenen Arten als bestes gewählt wurde, und deren Existenz gleichzeitig davon abhing, dass sie die von ihm geweckten Erwartungen erfüllten.“ (Hayek 1977, 127)

Hayek bezweifelt die Notwendigkeit, private Umlaufmittel in ein Reservemedium einlösen zu müssen⁸ und kommt damit zu einem ähnlichen Ergebnis wie Henry Meulen fast vier Jahrzehnte zuvor. (Meulen 1934) Entscheidend sei vielmehr, dass auf einer vertrauenswürdigeren Basis gewirtschaftet werden müsse, nämlich ökonomischem Druck infolge von Gewinnstreben und unternehmerischem Risiko, die staatlichen Institutionen fremd sind. Warum soll das Publikum Geld nicht auch als qualitativ hochwertig erachten, wenn der Emittent keine Konvertibilitätsverpflichtung eingeht? Das kann dann der Fall sein, wenn die Reputation des Emittenten als Qualitätssicherung genügt: „Qualitativ hochwertiges Geld wird im Markt mit einem Aufschlag in Form einer Qualitätsprämie angeboten. Diese Qualitätsprämie wird nicht im Markt erodiert, sondern hält sich über einen leistungskonformen Qualitätswettbewerb mit einem Aufbau von Vertrauenskapital.“ (Terres 1999, 247).⁹

Mit anderen Worten vertraut das Publikum dem Unternehmen aufgrund hoher Qualität des Geldes. Dazu zählen ein stabiler Wert, gegebenenfalls im Vergleich zu einem Güterbündel, das jedoch nicht ge- oder verkauft werden muss, eine absehbare Wertentwicklung im Rahmen einer offen gelegten Emissionspolitik, aber auch die Dienstleistungen rund um das Geld. Die Regulierung des Geldvolumens erfolgt durch Ausdehnung und Kontrahierung ihrer Kredite, den Kauf und Verkauf von Umlaufmitteln anderer Banken, wobei das Geldvolumen nicht über den Betrag hinausgehen darf, den das Publikum zu halten bereits ist. Ein Verlust von Vertrauenskapital würde zukünftige

⁸ Bemerkenswerterweise sprach sich Hayek als junger Wissenschaftler für Laissez-faire Banking aus. Er hielt das relativ junge und absehbar inflationäre Zentralbanksystem in den USA Anfang der 1920er Jahre nicht für besser als unabhängige und selbstverantwortliche Geschäftsbanken (Hayek 1999, 145-47)

⁹ Für die fortwährende allgemeine Akzeptanz ungedeckten Geldes sind kein Staat und keine Zentralbank erforderlich. Ein Beispiel aus Afrika illustriert das eindringlich für den Fall des Staatskollaps in Somalia. (Luther/ White 2015)

Emissionsgewinne reduzieren und kann bei nicht erfüllten Erwartungen des Publikums sogar das gesamte Geschäft in Frage stellen. Handlungsbeschränkungen erfolgen freiwillig. Über veränderte Wechselkurse an der Umlaufmittelbörse wird die Emissionstätigkeit begrenzt und die Wertstabilität kontrolliert. Die unternehmerischen Fähigkeiten, effizient zu arbeiten und die mit einem Reputationssystem verbundenen Kosten – auch Vorbehalte gegenüber Missbrauch auszuräumen – niedrig zu halten, entscheidet mit über den Erfolg. Dem Wegfall der Kosten für eine Reservehaltung stehen Kosten für den Aufbau von Vertrauenskapital gegenüber.

Da wir nicht wissen wie präferenzgerechte monetäre Institutionen und gutes Geld im Detail ausgestaltet sein sollten, sollte diese Entdeckung dem Wettbewerb und damit den unabhängigen Bestrebungen vieler Menschen überlassen bleiben. Monopolisierte Systeme gleichen Evolutionsblockaden und damit Sackgassen. Bezeichnenderweise werden private Monopole gezielt zerschlagen. Ob sich vollgedecktes, konvertibilitätsbasiertes oder gar reputationsbasiertes, also ungedecktes Geld auf einem freien Markt durchsetzen wird, lässt sich prognostizieren – ungedecktes Geld hat Kosten- und Gewinnvorteile –, aber nicht mit Sicherheit, zumal für alle Verwendungen, vorhersagen. Die Vielfalt des Marktes lässt auch die Möglichkeit unterschiedlicher Währungen für unterschiedliche Zwecke offen. Wir leben in einer „unfertigen Gesellschaft“ (Paul Goodman). Das gilt auch für die Frage der „richtigen“ Geldmenge und der Geldwertstabilität – soll letztere stabil im Hinblick auf ein Referenzgut sein wie Gold oder eher eine leicht deflationäre Tendenz haben wie George Selgin in „Less than Zero“ argumentiert? (Selgin 1997)

Der Wettbewerb ist als Entdeckungs- und Lernprozess ein Selektions- und Innovationsprozess. Voraussetzung für sein Zustandekommen und seine Wirksamkeit ist eine Ordnung der Freiheit und eine Herrschaft des Rechts. Während es eine Fülle von Gründen gibt, das staatliche Monopol zu beenden, fehlt ein Grund, Geld von einer freien, marktwirtschaftlichen Ordnung auszunehmen.

Marktwirtschaft und freies Geldwesen mit Haftung sind zwei korrespondierende Ordnungen. Preis und Zins bilden die natürlichen Koordinationsmechanismen. Das Schuldner-Gläubiger-Verhältnis bleibt über die Zeit hinweg wertbeständig. Langfristiges Denken und Handeln wird so unterstützt. Verstreutes Wissen kann optimal genutzt werden. Komparative Außenhandelsvorteile könnten nicht mehr durch die Geldpolitik verzerrt werden. Abwertung ist in einem wettbewerblichen Geldwesen keine Option.

Der Staat wäre auf die Sicherung der Spielregeln beschränkt, d.h. insbesondere Eigentumsrechte und Vertragsfreiheit durchsetzen, würde aber nicht in den Wirtschaftsprozess eingreifen. Zugleich kann der Staat nicht Spielball von Interessengruppen werden. wie Systemrelevante Banken existieren im heutigen Sinn nicht. Ein freies Geldwesen stärkt somit den zurückgenommenen Staat – und über den Primat von Recht und Freiheit eine funktionsfähige, menschenwürdige Wirtschaftsordnung.

Da ein freies Geldwesen die geeigneten Anreize für eine echte Qualitätssicherung des Geldes mit sich bringt, ist ein freier Handel mit Geld erforderlich – genauso wie der Freihandel mit anderen Gütern auch. Um ein freies Geldwesen zu realisieren wäre mit Hayek eine Freigeldbewegung hilfreich. Wie schon beim Freihandel weigern sich die Regierungen bekanntlich wegen ihrer beschränkten Finanzierungs- und damit verbundenen sinkenden politischen Handlungsmöglichkeiten. Das gilt insbesondere mit Blick auf die Praxis der Staatsverschuldung und ihre Finanzierung durch Geschäftsbanken und Versicherungen, die besonders Staatsanleihen halten müssen. Staatsfinanzierung würde wieder von vielen Geschäftsbanken betrieben werden. Absehbar wären auch regelmäßig Schuldenschnitte Teil der Geschäftspraxis.

HERAUSFORDERUNGEN EINER MARKTWIRTSCHAFTLICHEN GELDREFORM

Eine Änderung des Geldwesens erfordert einen anderen Rechtsrahmen und andere ordnungspolitische Wertvorstellungen.¹⁰ Zudem gilt es das aktuelle Bedrohungspotenzial der Banken zu durchbrechen. Die derzeit schier unüberwindbare Hürde besteht indes in der Herausforderung, gleichzeitig mit einer Geldreform die Aufgaben und das Ausmaß des Staates neu bestimmen zu müssen. Das bedeutet automatisch auch eine Fiskalreform. Zugleich zeigen die gravierenden Probleme der Eurozone, dass eine Geldreform keineswegs von der Tagesordnung verschwunden ist.

Transformationsvorschläge

Insbesondere im Zuge der Aufweichung und Abschaffung des Goldstandards wurden eine Reihe von Vorschlägen entwickelt, wie eine Rückkehr zum Goldstandard gelingen kann. Ludwig von Mises skizzierte für die USA ein dreistufiges Verfahren. Henry Hazlitt legte einen konkreten Fahrplan vor. Murray N. Rothbard hat ein zweistufiges Verfahren konzipiert. Jesus Huerta de Soto schildert in seinem Opus magnum *Money, Bank Credit and Economic Cycles* (2006, 793) fünf Phasen eines Transformationsprozesses. Dazu gehören der Übergang zu einem gemischten System mit einer unabhängigen Zentralbank und einer Begrenzung des Geldmengenwachstum auf ca. 2%, die Einführung einer 100% Reservepflicht für Geschäftsbanken, die Bereinigung der Staatsschulden und sozialen Sicherungssysteme durch ein Fondssystem und schließlich die Abschaffung der Zentralbanken bei einer Bindung des gesamten Geldes (Bar und Depositen) an Gold.

Einen ganz eigenen Vorschlag hat Thomas Mayer vorgelegt. (Mayer 2014, 146-159) Der frühere Chefvolkswirt der Deutschen Bank plädiert für eine alternative Geldordnung, die sich durch Staatsferne und Dezentralität sowie Geld als Aktivum – anstelle des derzeitigen Passivgeldsystems – auszeichnet. Ideengeschichtlich ist sie ordoliberal inspiriert, monetaristisch konnotiert und hayekianisch kompatibel. Der evolutionäre Prozess soll aus drei Schritten bestehen: 1. Ein rechtlicher Wechsel vom Schuldgeld zu einem nur durch die Zentralbank geschaffenen Vollgeld mit Warengeldcharakter. 2. Etablierung einer öffentlichen Institution mit alleinigem Recht zur Geldproduktion und unelastischem Geldmengenwachstum von 1 bis 2 Prozent jährlich. 3. Gewähren unternehmerischer Freiheit mit Einheit von Handeln und Haften ohne Teilreserve-Zentralbanksystem. Konkurrierende Währungen können, vor allem national neben einander bestehen, aber auch vollständig durch Gold gedecktes Geld kann sich am Markt bewähren und gegebenenfalls durchsetzen.

¹⁰ Zum Wesen und einer Fülle von Detailfragen einer wettbewerblichen Geldordnung siehe auch Terres 1999 und Schmidt 2010, ferner Dorn und Schwarz 1983, insbes. Teile II und IV, Dowd 1993 (statt anderer), Selgin 1988 und für einen Literaturüberblick White 2014 sowie grundsätzlich White 1989.

Aktivgeld ist anders als Passivgeld kein Finanzierungsinstrument mit dem Charakter eines Schuld- oder Eigenkapitaltitels, also wie heute das faktische Schwundgeld im Sinne von Silvio Gesell, das permanent an Wert verliert, wie Thomas Mayer treffend urteilt. Vielmehr bilden Ersparnisse die Voraussetzung, um Kredite vergeben zu können. Der Zusammenbruch einer Bank führt daher nicht zum Verschwinden des Geldes.

Letztlich ist es zweifelhaft, ob eine Reform als großer Wurf wie 1948 wiederholt werden kann. Die Bedingungen vor 70 Jahren, noch dazu mit dem glücklichen Umstand eines „wohlmeinenden Diktators“ in Gestalt von Ludwig Erhard, waren vollkommen andere als heute. Immerhin gelangen grundlegende Geldreformvorschläge seit Jahren in die Öffentlichkeit. Das war vor der Finanzkrise kaum der Fall.

Merkmale einer wettbewerblichen Transformation

Für eine Ablösung der ungedeckten Zentralbankregime durch eine marktwirtschaftliche Lösung im Sinne von Geldfreiheit gibt es unterschiedliche Vorschläge. Bei bemerkenswerten Unterschieden im Grundsatz und Detail stimmen sie alle im Kern überein, die Zentralbank und das gesetzliche Zahlungsmittel abzuschaffen, ferner darin, die Geldproduktion einschließlich der Prägung von Münzen zu privatisieren und dem Handel mit Währungen keiner Regulierung zu unterwerfen. Staatliche Garantien für Depositen und andere Verbindlichkeiten gibt es genauso wenig wie Kapitalisierungsvorschriften (Basel I – III) und eine Einlagensicherung. Letztere erhöht das systemische Risiko, fördert Moral Hazard und hat in den letzten 40 Jahren in erheblichem Maße zur Welle von Banken Krisen beigetragen. (Calomiris/ Jaremski 2016) Hinzu kommt die Abschaffung der staatlichen Vorschriften für Mindestreservesätze. Private Clearinghäuser würden die erhaltenswerten Funktionen der Zentralbanken übernehmen (Banker's bank for settlement) und auch Solvenz- und Liquiditätsstandards formulieren, diese ggf. sogar durchsetzen. Selbst eine Funktion als Lender of last Resort für solvente, aber illiquide Banken ist bei Clearinghäusern denkbar – ganz im Sinne von Walter Bagehot. Die kreative Zerstörung durch den Wettbewerb gilt allerdings auch im Bankenwesen.

Lawrence H. White (2010, 41-43) hat beispielsweise einen Vorschlag skizziert, der in der Abschaffung staatlicher Garantien auf Bankdepositen und anderen Verbindlichkeiten, obligatorischer Eigenkapitalquoten und Reservevorschriften besteht. Im Anschluss daran sollen Nutzen bringende Zentralbankfunktionen privatisiert (Clearing-House-System) und schädliche eliminiert werden (Geldpolitik). Schließlich sei eine „internationale marktbasierende Warenwährung“ zu etablieren.

Friedrich August von Hayek hat bewusst keine Technik vorweggenommen oder einen detaillierten Transformationsprozess entworfen, sondern überlässt dies dem Markt als Entdeckungsverfahren. Allerdings schildert er, wie er selbst eine private Emissionsbank beraten würde, die Geld anbieten möch-

te. Das allmähliche Herauswachsen erscheint auch vor dem Hintergrund neuer Technologien und der Herausforderung angestammter Branchen von außen als zeitlos-aktueller Weg.

Dienstleistungsunternehmen der Share-Ökonomie wie AirBnB und Uber fordern angestammte Marktteilnehmer heraus, ohne Eigentümer der benutzten Güter zu sein. Das Aufbrechen einst marktbeherrschender Positionen und staatlich geschützter Kartelle wie dem Taxigewerbe wird auf eine neue Art möglich. Eine vergleichbare Entwicklung könnte auch von Amazon, Facebook, Alphabet und Ebay, zumal mit eigenen Bezahlssystemen, ausgehen oder aber von zahlreichen auf Blockchain gestützten Währungen, die Verantwortung und Macht auch über das Geldwesen hinaus dezentralisieren. Das ist für eine neue Währung zwanglos von Unternehmen absehbar einfacher zu gewinnen als vom Staat, bleibt aber eine Herausforderung wie der gescheiterte Versuch der Zentralbank in Ecuador andeutet. Der Behörde fehlte nicht zuletzt die Fähigkeit der Vermarktung, auch der Aufbau eine adäquaten Infrastruktur blieb aus. (White 2018) Geld ist eine soziale Institution, kein Behördenakt.

Der Aufwand bestünde bei einem evolutionären Vorgehen nicht darin, eine Revolution im Geldwesen zentral zu organisieren und für sie zu werben. Es müsste lediglich Wettbewerb zugelassen werden, der vor allem dezentral entstehen und wirken könnte. Das erscheint mehr dem Wesen unserer Zeit zu entsprechen als der auf spezifischen kulturellen, institutionellen und nationalstaatlichen Eigenheiten seiner Zeit beruhende Goldstandard.

Guido Hülsmann und Hans F. Sennholz (Maxime: „remove government from all monetary affairs“) fordern: Geldfreiheit muss auf einen Schlag gewährt werden. Auf keinen Fall darf es zu einem sukzessiven Prozess kommen, denn dann würde der Versuch die monetäre Planwirtschaft zu beenden nach dem (vermeintlich) politisch Machbaren verwässert werden; Notfallpläne würden den Wettbewerb verhindern. Zudem sollte der Entschluss zur Freigabe der Geldproduktion auf keinen Fall von anderen Staaten abhängig gemacht werden. Ein Alleingang sei möglich, richtig und entfache den internationalen Wettbewerb.

Allerdings ist ein Wechsel über Nacht kaum möglich, da keine ausreichende Zahl privater Geldinstitute mit eigener Währung bereit steht. Deshalb und aus machtpolitischen Gründen der Gegner könnte ein evolutionärer Übergang mit mehr Aussichten auf Akzeptanz unternommen zu werden. Es würde ein Prozess des Herauswachsens stattfinden wie Frank Schäffler und Norbert F. Tofall aufgezeigt haben, bei dem auch Bankenzusammenbrüche stattfinden würden, ohne einen Systemzusammenbruch auszulösen, etwa weil die Zentralbank zunächst den Zahlungsverkehr sicherstellt. (Tofall/ Schäffler 2012)

Schließlich ist auch die Alternative eines stärker ordnungspolitisch geprägten freien Geldwesens vorstellbar. So kann über die Durchsetzung des Rechts als Voraussetzung eine staatliche (Solvenz-)Prüfung eines jeden Geldhauses festgeschrieben werden, das eine Währung herauszugeben beabsichtigt. Auch eine Wettbewerbsaufsicht liegt in ordoliberalen Hinsicht nahe. Ferner eine Ent-

scheidung darüber, ob aus Wettbewerbsgründen eine Trennung von reinen Bankgeschäften und Investmenttätigkeiten erforderlich ist und, ob in einem teilgedeckten Geldwesen nur Währungsbanken das eigentliche Kapitalgeschäft betreiben dürfen, weil andere Banken, die mit Fremdwährungen operieren, eine 100%-Deckung vorweisen müssten. Die Höhe der Wechselkosten von einer in eine andere Währung ist ein Maßstab, um die Qualität eines wettbewerblichen Geldwesens zu beurteilen.

Markt oder Staat als Garant einer spontanen Ordnung?

Keine Ordnung ohne Probleme.¹¹ Alfred Schüller (Meyer/ Schüller 1976) hat frühzeitig auf Ordnungsprobleme hingewiesen, die mit Hayeks Vorschlag von Wettbewerbswährungen verbunden sind. Dazu zählt erstens die wettbewerbsbeschränkende Kooperation etwa in Form von offen oder geheim zugestandenen Gebietsmonopolen oder durch Wettbewerb behindernde Kooperation, also Kartellierung. Auch für den Fall dass sich ein (natürliches) Geldmonopol aus dem Marktprozess heraus entwickelt, würden die Anreize einer politischen Manipulation dieser privaten Notenbank steigen. Damit sind Grundfragen der Wirtschaftsordnung angesprochen, die von Österreichern und Freiburgern unterschiedliche bewertet werden und für deren Lösung erstere auf den Markt, letztere auf den Staat setzen. Beide Strategien bergen Unzulänglichkeiten, je nach Standpunkt des Betrachters.

Eine Schlüsselfunktion zur Beurteilung des Wettbewerbs bildet nicht dessen Intensität, sondern die Tatsache, ob Marktzutrittschranken bestehen. (Hoppmann 1977). Bislang werden diese vor allem durch den Staat errichtet.

Auf den Staat zu setzen für mehr als die Durchsetzung des Rechts erscheint in dieser Hinsicht, zumal vor dem Hintergrund von Grundsatzeinwänden aus der Public Choice Schule, aufgrund des Wesens der Bürokratie (Mises 1944), von Bad Governance und praktizierter problematischer Wettbewerbs-, aber auch Fiskalpolitik, sowie der fortwährenden staatlichen Einschränkung der Konsumentenfreiheit nicht gerade naheliegend. Folglich scheint ein allgemeines Wettbewerbsrecht, das insbesondere gegen künstliche Marktzutrittsbarrieren gerichtet ist, ganz im Sinne einer Herrschaft des Rechts, sinnvoll und geeignet zu sein auch die Herausforderungen in einem freien Geldwesen abzudecken.

Die zweite grundsätzliche Kritik bezieht sich auf die Problematik der Vertragserfüllung im Fall einer erheblich entwerteten Währung oder einem weitgehenden respektive vollständigen Wertverlust einer Währung aufgrund eines Bankenzusammenbruchs. Dem könnte mit der Vereinbarung abgeholfen werden, im Fall eines Falles mit einer vergleichbaren, aber wertstabilen Währung den Vertrag zu erfüllen.

Schließlich sei drittens, wie von Hayek selbst angesprochen, das Problem schmarotzender Banken thematisiert, die ohne eigene Währung, aber mittels anderer Währungen Kreditpyramiden aufbauen.

¹¹ Wesentliche Aspekte der aktuellen Kritik hat bereits Henry Meulen 1934 entkräftet. Das gilt auch für Vera C. Smith 1936.

Dieses Problem besteht allerdings nur in einem Zentralbanksystem, da im Wettbewerb der Zusammenbruch der „schmarotzenden“ Bank absehbar wäre. Ein solches Verhalten könnte zudem als unrechtmäßig angesehen und folglich verboten und geahndet werden.

Schlussbemerkungen

Geld setzt sich dann durch, wenn die Informationskosten für die Nutzer niedrig sind und somit die Transaktionskosten zur Verwendung sinken. (Alchian 1977, 134) Alles entscheidend ist indes das Vertrauen des Publikums.

Geld ist nicht zuletzt ein Gut, das wie jedes andere, den Schutz des Rechts benötigt. Für diese Aufgabe ist der Staat zuständig, von privaten Schiedsgerichten einmal abgesehen. Erstrebenswert ist auch hier ein Wettbewerb um besseres Recht, das sowohl zwischenstaatlich als auch innerhalb desselben Staates durch konkurrierendes Recht möglich ist. Welchen Beitrag dazu freie Privatstädte leisten, darf mit kritischer Neugier verfolgt werden.

Was indes nicht erforderlich ist, das ist eine Währungsverfassung. (Horwitz 2010) Geld ist nicht durch eine Verfassung entstanden, Währungen haben ohne Verfassungen sehr gute Dienste geleistet – vorausgesetzt sie wurden nicht politisiert. Erforderlich waren lediglich der Schutz des Eigentums und die Durchsetzung von Verträgen im Rahmen der Herrschaft des Rechts, dann haben Banken im Wettbewerb solide Währungen emittiert. Allerdings steht die Ordnung des Geldwesens in engem Zusammenhang mit der Verfassung (Swirklichkeit). Ein schlanker Staat und ein freies Geldwesen stärken sich gegenseitig ebenso wie das Gegenteil, nämlich der Wirtschaftsstaat (Walter Eucken) und das Zentralbanksystem. Politische Unternehmer haben auch heute fast keinen Anreiz an den herrschenden Verhältnissen etwas zu ändern, allenfalls wenn es für ihre (Wieder)Wahl hilfreich wäre. Sie würden anders als die Konsumenten und die privaten Banken zu Verlierern eines Systemwechsels.

Das heißt jedoch nicht, dass Wissenschaft und Publizistik die Verbesserung von Wirtschaft und Gesellschaft nicht fortwährend mit Vorschlägen und guten Argumenten konfrontieren sollten. Gutes Geld und Geldfreiheit sind nicht unmöglich, nur verboten. (Sennholz 1985) Zugleich ist es nicht erforderlich, dass die Praxis auf die Forschung wartet. Sie tut es angesichts einer nicht mehr zu überschauenden Zahl bereits existierender privater Währungen weltweit ohnehin nicht. Dazu gehören nicht nur seit einigen Jahren aus dem Boden schießende Kryptowährungen, sondern auch eine Fülle kleiner Regionalwährungen.

Weitere Forschung ist sinnvoll und erforderlich, etwa zu Details der Veränderung der Geldmenge in einem wettbewerblichen Geldwesen und zur Transformation, darunter auch, was mit Derivaten in der Höhe von mehreren Hundert Billionen USD geschieht und was mit den Bankbilanzen? Greift hier eine Fondslösung im Sinne von Jesus Huerta de Soto? Schließlich: Was geschieht mit dem in Staatshand befindlichen Gold? Ist eine Rückgabe wie Rothbard und Hülsmann sie fordern unerlässlich?

Auch wenn es 1945 keine Stunde Null gab, so bedeutete die Gründung der Bundesrepublik Deutschland zusammen mit der Währungs- und Wirtschaftsreform doch einen einschneidenden Systemwechsel – gegen die vorherrschende sozialistische Meinung. Erneut ist es besser die Misere nicht zu verlängern, geschweige denn, eine weitere einschneidende Krise abzuwarten, ob im Bankenbereich oder durch den Austritt einer großen Volkswirtschaft aus dem Euro oder der EU. Erneut würden die Tragweite der Reform und die Verbindung von Währungs- und Wirtschaftsreform durch einen Systemwechsel zu einer wettbewerblichen Geldordnung und einer befreiten Marktwirtschaft mit einem zurückgenommenen Staat zu einem vermeintlichen neuen Wunder führen. Das braucht Europa heute mehr denn je - zur Abwechslung einmal in kleinen Schritten, von unten.

LITERATUR

- A. A. Alchian: Why Money, in: *Journal of Money, Credit and Banking* 9 (1977), 133-40.
- Walter Bagehot: *Lombard Street: A Description of the Money Market*, London 1873.
- Ansgar Belke: Europäische Zentralbank: kontraproduktive unkonventionelle Geldpolitik und der Euro-Wechselkurs / European Central Bank: counter-productive unconventional monetary policy and the exchange rate, in: *ORDO. Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft*, 65 (2014), 117-132.
- Peter Bernholz: *Monetary Regimes and Inflation. History, Economic and Political Relationships*, Cheltenham 2003.
- Peter Boettke: Economic Calculation: The Austrian Contribution to Political Economy, in: *Advances in Austrian Economics* 5 (1998), 131–58.
- Robert F. Bruner und Sean D. Carr: *Sturm an der Börse: Die Panik von 1907*, Weinheim 2009.
- Charles Calomiris and Matthew S. Jaremski: *Stealing Deposits: Deposit Insurance, Risk Taking, and the Removal of Market Discipline in Early-20th-Century Banks*, Research Briefs in Economic Policy No. 66 December 21, 2016.
- Diane Coyle: *GDP. A Brief but Affectionate History*, Princeton 2014.
- Jesús Huerta de Soto: *Money, Bank Credit and Economic Cycles*, Auburn 2006.
- Falk Darter, Thüringen Husted, Valeska Korff: Contested Public Organizations: Knowledge, Coordination, Startegy, in: *Der moderne Staat* 9 (2016), 3-14.
- Kevin Dowd: Is Banking a Natural Monopoly?, in: *Kyklos* 45 (1992), 379-392.
- Kevin Dowd: *Laissez-Faire Banking*, London 1993.
- Milton Friedman and Anna Schwartz: *The Great Contraction 1929-1933*, Princeton 1965.
- George Gilder: *The Scandal of Money. Why Wall Street recovers but the economy never does*, Regnery Publishing, Washington 2016.
- Friedrich August von Hayek: *Choice in Currency. A Way to Stop Inflation*, London 1976.
- Friedrich August von Hayek: *Entnationalisierung des Geldes. Eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufsmittel*, Tübingen 1977.
- Friedrich August von Hayek: *Der Strom der Güter und Leistungen*“, in: ders.: *Die Anmaßung von Wissen*, hrsg. von Wolfgang Kerber, Tübingen 1996, S. 130 – 147.
- Friedrich August von Hayek: *Monetary Policy in the United States after the Recovery from the Crisis of 1920*, in: *Good Money Part I: The New World*, hg. v. Stephen Kresge, Bd 5 of the *Collected Works of F. A. Hayek*, Chicago 1999.
- Robert Higgs: *Gross Domestic Product—an Index of Economic Welfare or a Meaningless Metric?*, in: *The Independent Review*, 20 (2015), 153–157.
- Erich Hoppmann: *Marktmacht und Wettbewerb*, Tübingen 1977.

- David Howden and Joseph T. Salerno: The Fed at One Hundred: A Critical View on the Federal Reserve System, Heidelberg u.a. 2014.
- Steven Horwitz: Competitive Currencies, Legal Restrictions, and the Origins of the Fed: Some Evidence from the Panic of 1907, in: Southern Economic Journal 56 (1990), 639-649.
- Steven Horwitz: Microfoundations and Macroeconomics. An Austrian perspective, London, New York 2000.
- Steven Horwitz: Do We Need a Distinct Monetary Constitution? Prepared for the Fund for the Study of Spontaneous Order's Lifetime Achievement Award Conference in honor of James M. Buchanan, Fairfax, VA, September 2010.
- Jörg Guido Hülsmann: Ethik der Geldproduktion, Waltrop und Leipzig 2007.
- Jörg Guido Hülsmann: Krise der Inflationkultur: Geld, Finanzen und Staat in Zeiten der kollektiven Korruption, München 2013.
- Thurid Husted and Sylvia Veit: Forschungsperspektiven auf Regierungschef- und Verwaltungskoordination: Koordinationsprobleme und Erklärungsfaktoren, in: Der moderne Staat 7 (2014), 17-36.
- Gerhard Kirchgässner: Constitutional Economics and Its Relevance for the Evolution of Rules, in: Kyklos 47 (1994), 321-339.
- Ekkehard A. Köhler and Viktor J. Vanberg: The Constitutionalization of Money: A Constitutional Economic Perspective, in: Lawrence H. White, Viktor J. Vanberg and Ekkehard A. Köhler (Hrsg.): Renewing the Search for a Monetary Constitution. Reforming Government's Role in the Monetary System, Washington 2015, 59-103.
- Peter G. Klein: Information, Incentives, and Organization: The Microeconomics of Central Banking, in: David Howden and Joseph T. Salerno (Hrsg.): The Fed at One Hundred: A Critical View on the Federal Reserve System, New York 2014, 149-162.
- William J. Luther and Lawrence H. White: Positively Valued Fiat Money after the Sovereign Disappears: The Case of Somalia, GMU Working Paper in Economics No. 11-14.
- Thomas Mayer: Die neue Ordnung des Geldes, Warum wir eine Geldreform brauchen, München 2014.
- Henry Meulen: Free Banking – An Outline of a Policy of Individualism, London 1934.
- Fritz W. Meyer und Alfred Schüller: Spontane Ordnungen in der Geldwirtschaft und das Inflationsproblem, Tübingen 1976
- Ludwig von Mises: Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen, in: Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 47 (1920) S.86-121.
- Ludwig von Mises: Theorie des Geldes und der Umlaufmittel, 2. Aufl. 1924
- Ludwig von Mises: Die Bürokratie, Erstauflage 1944, St. Augustin 2004.
- Thorsten Polleit: Der Krise entkommen – das Geld privatisieren / Escaping the crisis – privatise money, in: ORDO, 60 2009, 317-324.
- Emanuel Richter: Die Suche nach einer neuen Erzählung von Europa. Politische und demokratische

- Potentiale, in: Jahrbuch für Politisches Denken 26 (2016), 55-79.
- Wilhelm Röpke: Die Lehre von der Wirtschaft, Erstauflage 1937, Neuauflage Bern u.a. 1994.
- Gunther Schnabl/ Andreas Freytag: Monetary Policy Crisis Management as a Threat to Economic Order, in: Credit and Capital Markets 50 (2017), 151-169.
- Gunther Schnabl/ Andreas Hoffmann: Monetary Policy in Large Industrialized Countries, Emerging Market Credit Cycles, and Feedback Effects, in: Journal of Policy Modeling 38 (2016), 3, 1-19.
- Gunther Schnabl/ Michael von Prollius: Geldpolitik, Arabellion und Flüchtlingskrise. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 65 (2016), 3, 299-320.
- Susanne Maria Schmidt: Wettbewerb privater Währungsverfassungen. Eine institutionelle Analyse, Baden-Baden 2000.
- Georg Schreyögg und Martina Kliesch: Rahmenbedingungen für die Entwicklung Organisationaler Kompetenz, QUEM-Materialien 48, Berlin 2003.
- Kurt Schuler: The World History of Free Banking. An Overview, in: Kevin Dowd (Hg.): The Experience of Free Banking, London, New York 1992, 7-47.
- George Selgin: The Theory of Free Banking: Money Supply Under Competitive Note Issue, Totowa 1988.
- George Selgin: Less than Zero. The Case for a Falling Price Level in a Growing Economy, London 1997.
- George Selgin: Should We Let Banks Create Money?, in: The Independent Review 5 (2000), H.1, 93-100.
- George, Selgin: Central Banks as Sources of Financial Instability, in: The Independent Review 14 (2010) H. 4, 485-496
- Hans F. Sennholz: Money and Freedom, Grove City 1985.
- Vera C. Smith: The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative, Liberty Press (Erstauflage 1936) Neuauflage Indianapolis 1990.
- Alfred Schüller: Der wirtschaftspolitische Punktualismus, Triebkräfte, Ziele, Eingriffsformen und Wirkungen, in Ordo 49 (1998), 105-126.
- Kurt Schuler: Once more: central banking is a form of central planning, in: Free Banking am 22.10.2011.
- Tobias Schafföner: Data dependency oder market dependency? Der Weg zu einer finanzmarktabhängigen Fed, erschienen als Makroanalyse 15/9/2016 beim Flossbach von Storch Research Institute
- Nassim Nicholas Taleb and George A. Martin: How to Prevent Other Financial Crises, in: SAIS Review of International Affairs 32 (2012), 49-60.
- Paul Terres: Die Logik einer wettbewerblichen Geldordnung, Tübingen 1999)
- Norbert F. Tofall und Frank Schäffler: „Staats- und Bankeninsolvenzen in der Sozialen Marktwirtschaft“, in: Peter Altmiks und Jürgen Morlok (Hg.): Noch eine Chance für die Soziale

- Marktwirtschaft? Rückbesinnung auf Ordnungspolitik und Haftung, München 2012, S. 133-142.
- Roland Vaubel: Strategies for Currency Unification. The Economics of Currency Competition and the Case for a European Parallel Currency, Kiel 1978.
- Lawrence White: Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money, New York 1989.
- Lawrence H. White: Reform der globalen Geldordnung: ein Plädoyer für ein freies internationales Bankenwesen, in: Peter Altmiks (Hg.): Im Schatten der Finanzkrise. Muss das staatliche Zentralbankwesen abgeschafft werden?, München 2010, 35-66.
- Lawrence H. White: Free Banking in History and Theory, GMU Working Paper in Economics No. 14-07, 12 May 2014.
- Lawrence H. White: The World's First Central Bank Electronic Money has Come – and Gone: Ecuador 2014-2018, erschienen auf Alt-M am 29.03.2018.

FORUM FREIE GESELLSCHAFT (FFG) ...

... setzt sich ein für eine freie Gesellschaft, die Herrschaft des Rechts, die Unverletzlichkeit des Privateigentums, eine Kultur der Freiheit und Bürgerlichkeit, und eine politische Ordnung, die durch maximale Abwehrrechte des Bürgers und einen minimalinvasiven Staat gekennzeichnet ist. Die Aufgaben der Staatsvertreter bleiben auf hoheitliche Funktionen beschränkt, also den Schutz von Leib, Leben und Eigentum sowie die Durchsetzung des Rechts im Fall von Konflikten. Recht wird dabei von Gesetzen unterschieden, weil ersteres aus Konventionen entsteht und letzteres Top down von Experten gesetzt wird.

Aufgabe von FFG ist es, die Erkenntnisse des klassischen Liberalismus wieder zu beleben und fortzuentwickeln. Wir sind der Auffassung, dass eine zweite Aufklärung erforderlich ist, die einer Erneuerung der geistigen Grundlagen folgt. Die Österreichische Schule, deren Stärken und Schwächen thematisiert werden, ist dabei ein Teil einer umfassenden Sozialphilosophie.

Einen Dritten Weg lehnen wir ab, da er in den Sozialismus und seine sanfteren Spielarten führt.