

PAUL TERRES

Die Logik
einer wettbewerblichen
Geldordnung

*Untersuchungen zur
Ordnungstheorie und Ordnungspolitik*

37

Mohr Siebeck

Untersuchungen zur Ordnungstheorie und Ordnungspolitik

37

Herausgegeben vom
WALTER EUCKEN INSTITUT



Paul Terres

Die Logik einer
wettbewerblichen
Geldordnung

Mohr Siebeck

Paul Terres: Geboren 1965 in Saarlouis; 1985–1993 Studium der Betriebs- und Volkswirtschaftslehre und juristische Studien in Mannheim, Edinburgh, Köln und Paris; seit 1993 wissenschaftlichen Mitarbeiter an der Universität zu Köln; 1998 Promotion.

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Terres, Paul:

Die Logik einer wettbewerblichen Geldordnung / Paul Terres.

– Tübingen: Mohr Siebeck, 1999

(Untersuchungen zur Ordnungstheorie und Ordnungspolitik ; 37)

ISBN 3-16-147127-X / eISBN 978-3-16-163166-5 unveränderte eBook-Ausgabe 2024

© 1999 J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen auf archivfähigem Werkdruckpapier der Papierfabrik Niefern gedruckt. Den Einband besorgte die Großbuchbinderei Heinr. Koch in Tübingen.

ISSN 0083-7713

Meinen Eltern und Geschwistern

Vorwort

Es mag verwegen erscheinen, in einer Welt nationaler Geldmonopole über eine wettbewerbliche Geldordnung nachzudenken. Wir sind mit dem staatlichen Notenmonopol groß geworden und halten es für so selbstverständlich wie den täglichen Wechsel von Sonne und Mond. Trotz der beiden katastrophalen Geldwertzerrüttungen durch die staatliche Geldpolitik in der ersten Hälfte des Jahrhunderts und der schleichenden Geldwertminderung in den letzten fünfzig Jahren wird an der Berechtigung des staatlichen Geldmonopols kaum gezweifelt. Die logische Alternative zum staatlichen Geldmonopol, eine wettbewerbliche Geldordnung, bleibt häufig unberücksichtigt, weil fehlendes Verständnis über die Funktionsweise und mangelnde Erfahrung mit einer monetären Wettbewerbsordnung einer vorurteilsfreien Diskussion im Wege stehen.

Der Sinn des Wettbewerbs und die Bedeutung des Geldes sind für sich genommen bereits zwei der vielschichtigsten Themengebiete innerhalb der Ökonomie. Der Versuch, eine monetäre Wettbewerbsordnung zu untersuchen, in der diese beiden komplexen Themenbereiche miteinander verflochten sind, muß um so schwieriger erscheinen. In der Arbeit soll dieser Versuch unternommen werden und der Grundgehalt, die innere Logik einer wettbewerblichen Geldordnung herausgearbeitet werden, um ihre Möglichkeiten und Grenzen im Vergleich zu den vorherrschenden Monopolordnungen aufzuzeigen. Dabei werden in der Arbeit mehrere neue Gedankengänge zur Frage der wettbewerblichen Geldordnung entwickelt. Die Untersuchung von Netzwerkeffekten, die Bedeutung von Vertrauenskapital bei der wettbewerblichen Geldemission oder etwa die Grenzen der Aussagefähigkeit der Quantitätstheorie in einer Wettbewerbsordnung sind Aspekte, die in der monetären Forschung bisher vollkommen vernachlässigt wurden. Die Ergebnisse der Überlegungen stützen die Argumente, die für eine Entnationalisierung des Geldes und die Aufhebung der staatlichen Geldmonopole vorgetragen werden.

Die Arbeit ist zwar nicht als Lehrbuch konzipiert, doch habe ich mich bemüht, die teils komplexen monetären Zusammenhänge in einer verständlichen Sprache und wenig formalen Darstellungsweise zu erläutern. Damit ist die Hoffnung verbunden, daß das Buch nicht nur einigen Eingeweihten vorbehalten bleibt, sondern von all denjenigen gelesen werden

kann, die sich monetären Fragen mit Interesse und Offenheit zuwenden wollen. Das Buch unterscheidet sich von herkömmlichen geldpolitischen oder geldtheoretischen Arbeiten darin, daß nicht versucht wird, neue Antworten auf altbekannte Fragen zu finden, sondern daß die Fragen neu gestellt und anders formuliert werden, wodurch sich neue Horizonte eröffnen. Das Buch soll daher auch nicht in erster Linie Antworten vermitteln, sondern vielmehr zu einem kritischen Verständnis der herrschenden Geldlehre beitragen.

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommer 1998 von der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität zu Köln als Dissertationsschrift angenommen. Sie entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Wirtschaftspolitischen Seminar der Universität zu Köln. Der rege Austausch mit den Menschen, mit denen ich am Seminar zusammenarbeiten durfte, hat viel zum Gelingen der Arbeit beigetragen. Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Christian Watrin, der mich sowohl wissenschaftlich hervorragend unterstützt als auch persönlich sehr einfühlsam begleitet hat und mir insbesondere in kritischen Phasen immer wieder mit Rat und Hilfe zur Seite stand. Meinem Korreferenten, Herrn Professor Dr. Manfred Feldsieper, danke ich nicht nur für die freundliche Übernahme des Gutachtens, sondern vor allem für die fortwährende Diskussionsfreude, die vorausschauende Kritik und die Förderung während der Studienzeit, in der er mein Interesse an monetären Fragen geweckt und belebt hat. Herrn Professor Dr. Johann Eekhoff danke ich für die geduldige Nachsicht und die verständnisvolle Unterstützung bei der Arbeit am Wirtschaftspolitischen Seminar. Die Mitarbeiter des Seminars haben mich in den vergangenen Jahren stets mit freundschaftlicher Hilfe, kollegialem Rat und guter Laune verwöhnt, wofür ich mich herzlich bedanken möchte. Insbesondere Ina Dinstühler bin ich für ihre Hilfsbereitschaft und Fröhlichkeit sehr verbunden. Verschiedene Fassungen der Arbeit habe ich mit Freunden und Kollegen diskutieren dürfen. Mein herzlicher Dank gilt dabei meinem Freund Bodo Linscheidt für die inspirierenden Anregungen, die zahlreichen Ermunterungen und die sorgfältige Durchsicht der Manuskripte. Zu großem Dank bin ich schließlich dem Walter Eucken Institut für die gute Zusammenarbeit bei der Veröffentlichung verpflichtet.

Mehr als Dank gilt meinen Eltern und meinen Geschwistern. Sie wissen um die Höhen und Tiefen, die mit der Erstellung der Arbeit verbunden waren. Ihnen ist dieses Buch gewidmet.

Inhaltsübersicht

Vorwort.....	VII
Inhalt	XI

Einleitung

I. Geldordnung und Wettbewerb.....	1
------------------------------------	---

Erster Teil

Die Argumente in der Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung

II. Argumente für eine wettbewerbliche Geldordnung– die Institution des Geldes als spontane Ordnung.....	20
III. Argumente gegen eine wettbewerbliche Geldord- nung – staatliche Eingriffe als Mittel zur Effizienz- steigerung.....	37

Zweiter Teil

Entwurf einer monetären Wettbewerbsordnung

IV. Die konstituierenden Prinzipien einer wettbewerb- lichen Geldordnung.....	104
--	-----

Dritter Teil

Unterschiedliche Geldsysteme im Rahmen einer wettbewerblichen Geldordnung: Free Banking und Hayekscher Geldwettbewerb

V.	Das Modell des Free Banking.....	166
VI.	Reputation als Instrument der Qualitätssicherung in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	215
VII.	Hayekscher Geldwettbewerb – Die Funktionsweise eines reputationsbasierten wettbewerblichen Geld- systems	248

Vierter Teil

Konsequenzen für die Geldtheorie

VIII.	Die Auffassung der New Monetary Economics von einer deregulierten Geldordnung.....	280
IX.	Die Quantitätstheorie und die klassische Theorie des Geldes	313

Ergebnis

X.	Die Logik des Wettbewerbs in der Geldordnung.....	347
Literatur		363
Namenverzeichnis		381
Sachverzeichnis.....		385

Inhalt

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX

Einleitung

I. Geldordnung und Wettbewerb.....	1
A. Die Rolle von Staat und Markt im Rahmen der Geldordnung	1
B. Die wissenschaftliche Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung	4
C. Gang der Arbeit.....	14

Erster Teil

Die Argumente in der Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung

II. Argumente für eine wettbewerbliche Geldordnung – die Institution des Geldes als spontane Ordnung.....	20
A. Konventionstheorie und Evolutionstheorie des Geldes	20
B. Die Geldordnung als Koordinationsmechanismus.....	24
C. Die Bedeutung des Wettbewerbs in der Geldordnung	27
D. Staatliche Eingriffe in die spontane Geldordnung.....	31
E. Monetärer Wettbewerb als Sicherungsinstrument gegen staatliches Machtstreben.....	33
F. Zusammenfassung	35

III.	Argumente gegen eine wettbewerbliche Geldordnung – staatliche Eingriffe als Mittel zur Effizienzsteigerung.....	37
A.	Die fehlende Funktionsfähigkeit einer wettbewerblichen Geldordnung.....	37
B.	Die Effizienzgewinne beim Angebot eines staatlichen Papiergeldes	40
1.	Die Kosten einer Emission von (einlösbarem) Warengeld	40
2.	Die Emission von nicht einlösbarem Kreditgeld.....	41
3.	Die Kosten der Emission eines nicht einlösbaren Kreditgeldes.....	43
4.	Warengeld und Kreditgeld als institutionelle Alternativen in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	45
C.	Netzwerkeffekte in der Geldordnung	48
1.	Netzwerkeffekte als Grund für Marktversagen	48
2.	Netzwerkeffekte in der Geldordnung.....	50
3.	Die Wahl von Währungsnetzen	56
a)	<i>Das Problem der „kritischen Masse“</i>	56
b)	<i>Netz- und Technologieeffekt</i>	58
c)	<i>Wechsel von Währungsnetzen bei homogenen Technologiepräferenzen</i>	59
d)	<i>Wechsel von Währungsnetzen bei heterogenen Technologiepräferenzen</i>	62
e)	<i>Kompatibilität von Währungsnetzen.....</i>	64
4.	Standardisierung als Marktlösung	66
a)	<i>Marktliche Internalisierung von Netzwerkeffekten.....</i>	66
b)	<i>Die Bestreitbarkeit marktlicher Währungsstandards.....</i>	69
c)	<i>Die Offenheit marktlicher Währungsstandards.....</i>	72
D.	Die Geldemission als natürliches Monopol.....	74
1.	Die Bedeutung der Monopolfrage bei der Geldproduktion.....	74

2. Skaleneffekte bei der Geldproduktion	76
3. Diversifizierungsvorteile als Monopolargument.....	80
4. Monopolisierungstendenzen bei der Schaffung von Ver- trauenskapital.....	81
5. Kostenvorteile der Regierung bei der Herstellung von Vertrauenskapital	83
E. Die Geldversorgung als öffentliches Gut	87
1. Die Tausch- und Wertaufbewahrungsfunktion als öffentliches Gut	88
2. Die Recheneinheitfunktion als öffentliches Gut.....	88
3. Der Informationscharakter des Geldes als öffentliches Gut.....	91
F. Die Krisenanfälligkeit des Bankensystems in einer wettbe- werblichen Geldordnung	92
1. Currency run und redemption run.....	94
2. Informationsexternalitäten bei Auftreten einer Banken- panik	96
3. Einlagensicherung als marktliche Versicherungsalter- native	98
4. Moral-Hazard-Verhalten in der Gewißheit eines staat- lichen „lender of last resort“	99
G. Zusammenfassung	100

Zweiter Teil

Entwurf einer monetären Wettbewerbsordnung

IV. Die konstituierenden Prinzipien einer wettbewerb- lichen Geldordnung.....	104
A. Das monetäre Grundprinzip.....	105
B. Offene Märkte	106
1. Die Schließung der Märkte durch staatliche Regulie- rungen.....	107

a) <i>Qualitative Beschränkung der Währungsvielfalt</i>	108
b) <i>Quantitative Begrenzung des Marktzutritts für Emittenten</i> ..	110
2. Das Notenemissionsmonopol als Marktzutrittsbeschränkung	114
C. Privateigentum	119
1. Private Eigentumsrechte in einer wettbewerblichen Geldordnung	122
2. Verdünnte Verfügungsrechte in einem System kollektiver Geldversorgung.....	123
3. Substitute zur Schaffung privater monetärer Eigentumsrechte	125
D. Vertragsfreiheit.....	128
1. Monetäre Vertragsfreiheit als Wettbewerbsfreiheit.....	130
2. Der Einfluß einer Beschränkung der Vertragsfreiheit auf die staatliche Geldpolitik.....	132
3. Staatliche Beschränkungen der monetären Vertragsfreiheit.....	134
a) <i>Konvertibilitätsbeschränkungen</i>	134
b) <i>Beschränkungen der Rechnungsführung</i>	134
c) <i>Annahmewang gegenüber dem staatlich emittierten Geld</i> ..	135
d) <i>Beschränkungen der Kontrahierungsfreiheit</i>	136
4. Die Bedeutung von Indexklauseln für den Wettbewerb im Geldwesen.....	136
E. Haftung	147
1. Die Ausgestaltung monetärer Haftungsregeln.....	148
2. Die Einschränkung der monetären Haftung durch einen staatlichen Monopolanbieter.....	151
3. Der Wettbewerb monetärer Haftungsregelsysteme	152
F. Die Sicherung einer wettbewerblichen Geldordnung	155
1. Universalisierbare Regeln einer monetären Wettbewerbsordnung.....	155
2. Der Schutz einer monetären Wettbewerbsordnung	157

3. Staatliche Einflußmöglichkeiten bei Anwendung einer wettbewerblichen Geldordnung.....	158
G. Zusammenfassung	163

Dritter Teil

Unterschiedliche Geldsysteme im Rahmen einer wettbewerblichen Geldordnung: Free Banking und Hayekscher Geldwettbewerb

V. Das Modell des Free Banking.....	166
A. Das System des Free Banking.....	167
B. Die Entwicklung eines Free-Banking-Systems	169
1. Monetäre Transfersysteme	170
2. Die Entstehung eines regelmäßigen Notenaustausches zwischen den Banken	174
3. Notenduelle und Optionsklauseln.....	175
4. Die Entwicklung von Clearinghouses.....	178
C. Die Geld- und Kreditvergabe in einem Free-Banking- System.....	180
1. Die Geldpolitik einer einzelnen Bank.....	180
2. Das „principle of adverse clearings“	182
3. Gemeinsame Kredit- und Geldexpansion des Banken- systems	184
4. Die Variabilität des Reservesatzes	187
D. Das monetäre Gleichgewicht in einem Free-Banking- System.....	189
E. Die Wahl des Währungsstandards in einem Free-Banking- System.....	193
1. Gold als Währungsbasis	194
a) <i>Die Goldwährung als unpolitisches Geld</i>	194
b) <i>Stabilisierung des Preisniveaus</i>	195

c) Gefahr exogener Angebots- und Nachfrageschocks auf dem Goldmarkt	196
d) Erschöpfbarkeit natürlicher Goldvorkommen.....	197
e) Langfristige Vorhersehbarkeit der Entwicklung des Preisniveaus	198
f) Geringe kurzfristige Angebotselastizität des Goldes.....	199
2. Alternative Warengeldstandards.....	200
a) Der Vorschlag eines angebotselastischen Bausteinstandards	200
b) Symmetallistische Warengeldstandards	201
3. Die Idee eines Real-Asset-Standards	202
a) Die Funktionsweise eines Real-Asset-Standards.....	202
b) Verminderung systematischer Risiken in einem Real-Asset-Standard	204
c) Kritik an einem Real-Asset-Standard.....	206
4. Indirekte Konvertibilität.....	209
a) Der Mechanismus der indirekten Konvertibilität.....	209
b) Das Paradoxon der indirekten Konvertibilität.....	210
c) Spekulative Attacken bei einer diskreten Anpassung.....	211
d) Die Trennung von Anker- und Einlösemedium.....	212
F. Zusammenfassung	213
VI. Reputation als Instrument der Qualitätssicherung in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	215
A. Konvertibilität und Reputation als alternative Sicherungsmechanismen	215
B. Reputation als ökonomische Institution zur Durchsetzung von Vertragsvereinbarungen	217
C. Qualitätsunsicherheit, Zeitinkonsistenz und Informationsasymmetrie bei der Geldemission	222
D. Reputation als Instrument der Verminderung von Unsicherheit und Informationsmängeln	224
E. Reputationswettbewerb als Qualitätskonkurrenz.....	226

1. Der angekündigte Zusammenbruch des Wettbewerbsmarktes für qualitativ hochwertiges Geld	226
2. Der Verlust an zukünftigem Emissionsgeschäft bei Defektionsverhalten eines Anbieters.....	228
3. Preisaufschlag als Sicherheitsprämie für die Bereitstellung qualitativ hochwertigen Geldes	229
4. Monetärer Reputationswettbewerb als Nichtpreiswettbewerb	231
F. Der Aufbau von Vertrauenskapital	232
1. Investitionen in firmenspezifisches Kapital.....	232
2. Werbung als Instrument zum Aufbau von Vertrauenskapital	233
G. Kritik an der Funktionsfähigkeit eines reputationsbasierten Geldsystems	235
1. Der Aufbau von Marktzutrittsschranken in einem reputationsbasierten Geldsystem	235
2. Die Gefährdung durch ein kurzfristig hohes Defektionspotential des Emittenten.....	239
H. Ein reputationsbasiertes wettbewerbliches Geldsystem im Alternativenvergleich	241
1. Die Kosten einer reputationsbasierten wettbewerblichen Geldemission	241
2. Verlagerung von Unsicherheit in einem reputationsbasierten Geldsystem	242
3. Minderung der Unsicherheitskosten im Wettbewerbsprozeß	244
I. Zusammenfassung	247
VII. Hayekscher Geldwettbewerb – Die Funktionsweise eines reputationsbasierten wettbewerblichen Geldsystems	248
A. Die Kontrolle der Geldwertstabilität.....	249
1. Die Regulierung des Geldumlaufs.....	249

2. Gefährdung einer Stabilitätspolitik durch inflationierende Anbieter.....	250
3. Fragwürdigkeit eines Verbotes von Fremdwährungskonten	251
B. Der Abrechnungsmechanismus zwischen den Emittenten	253
1. Der Wechselkursmechanismus als Signalinstrument zur Steuerung der Geldpolitik	253
2. Die erwartete Geldnachfrage als Steuerungsgröße der Geldpolitik	255
3. Die Gefahr einer konzertierten Kredit- und Geldexpansion des gesamten Bankensystems.....	256
a) <i>Kooperation der Geldemittenten zur gemeinsamen Inflationspolitik</i>	256
b) <i>Gefährdung der Kartellabsprachen</i>	257
c) <i>Reputationsverlust als Sicherungsinstrument gegen Kartellabsprachen</i>	258
d) <i>Erfahrungen mit Währungs Kooperationen in der internationalen Währungspolitik</i>	259
C. Währungswettbewerb	259
1. Akzeptanz eines einheitlichen Währungsstandards	260
2. Primär- und Sekundäremissionen	260
3. Die Herausbildung von dominanten Tauschmittlern	261
a) <i>Spezialisierte Tauschwährungen zur Verminderung der Transaktionskosten bei der Zahlungsabwicklung</i>	261
b) <i>Stabilität in einem System mit einem einzigen dominanten Tauschmittler</i>	262
c) <i>Entwicklung von Tauschmittlern im internationalen Währungssystem</i>	265
d) <i>Tauschmittler in einer wettbewerblichen Geldordnung</i>	266
4. Verstärkte Währungsvielfalt durch moderne Zahlungstechniken.....	268
a) <i>Elektronisches Geld</i>	268
b) <i>Die Verwendung von Kartengeld</i>	270

<i>c) Zahlung von Kleinstbeträgen mittels Geldkarten.....</i>	272
<i>d) Trennung von Recheneinheit und Zahlungsmiteleinheit.....</i>	273
<i>e) Netzgeld als Konkurrenz für nationale Währungen.....</i>	274
D. Zusammenfassung	277

Vierter Teil

Konsequenzen für die Geldtheorie

VIII. Die Auffassung der New Monetary Economics von einer deregulierten Geldordnung.....	280
A. Die Denkrichtung der New Monetary Economics und die Legal Restrictions Theory	281
B. Die Bedeutung von Geld und Zahlungssystemen	284
1. Die Abwicklung des Zahlungsverkehrs in reinen Verrechnungssystemen.....	284
2. Das Portfoliomanagement der Banken	285
3. Opportunitätskosten der Geldhaltung	286
C. Das Verschwinden des Geldes in einem zentralen Verrechnungssystem	287
1. Geld als Tauschmittler zur Senkung von Informationskosten	288
2. Pekuniärer und nichtpekuniärer Ertrag des „Geldes“	290
3. Expliziter und impliziter Ertrag des Geldes.....	292
D. Die Übertragung von Tauschmittel- und Recheneinheitsfunktion auf unterschiedliche Medien.....	293
1. Der Mechanismus einer Trennung der Geldfunktionen.....	293
2. Die Definition der Recheneinheit.....	294
3. Der Zweck einer Trennung der Geldfunktionen.....	295
<i>a) Wertstabilisierung der Recheneinheit.....</i>	295
<i>b) Abschirmung der Realwirtschaft vor monetären Störungen</i>	297

c) Nachfrageorientierte Steuerung des Angebotes an tauschfähigen Vermögenstiteln	298
4. Kritische Einwände gegen eine Trennung der Geldfunktionen	299
a) Erhöhung der Transaktionskosten.....	299
b) Probleme hinsichtlich einer Definition der Recheneinheit ..	300
c) Anpassungen des quantitativen Gehaltes der Recheneinheit	301
d) Staatliche Einflußnahme auf die Definition der Recheneinheit.....	304
E. Ein Vergleich zwischen den Ideen der New Monetary Economics und Hayeks Auffassung von einem wettbewerblichen Geldsystem	305
1. Die Interpretation des Begriffes „Geld“.....	305
2. Divergierende Auffassungen von der Bedeutung des Zahlungssystems	306
3. Ansätze zur Trennung der Geldfunktionen	309
F. Zusammenfassung	312
IX. Die Quantitätstheorie und die klassische Theorie des Geldes	313
A. Die Kontroverse um die Relevanz der Theorien für eine wettbewerbliche Geldordnung	313
B. Die Bedeutung der Quantitätstheorie	316
1. Der Einfluß von Geldmengenänderungen auf das Preisniveau	317
2. Die Stabilität der Geldnachfrage	318
3. Exogenität oder Endogenität des Geldangebotes	320
a) Die Exogenität des Geldangebotes in einem monopolistischen Papierwährungsstandard	320
b) Endogenität des Geldangebotes in einer wettbewerblichen Geldordnung.....	324
C. Die klassische Theorie des Geldes	326
1. Die Bestimmung der Preise	327

2. Die Elastizität des Geldangebotes	329
3. Die Geldnachfrage	330
4. Die Geldmenge als passives Element in der Verkehrs- gleichung	331
5. Die klassische Theorie in einem reputationsbasierten wettbewerblichen Geldsystem	333
D. Geldmengen-Preismechanismus versus direkter Preiszu- sammenhang	335
1. Der Geldmengen-Preismechanismus	335
2. Der direkte Preiszusammenhang	336
3. Der monetäre Ansatz der Zahlungsbilanztheorie in einem wettbewerblichen Geldsystem	337
4. Die Entstehung von Geldmarktungleichgewichten	338
E. Ordnungspolitische Implikationen aus Sicht der jeweiligen Ansätze	341
F. Zusammenfassung	345

Ergebnis

X. Die Logik des Wettbewerbs in der Geldordnung	347
A. Die Bedeutung der monetären Freiheit	347
B. Währungswettbewerb als monetäres Entdeckungsverfahren ..	350
C. Monetärer Wettbewerb als Anreizsystem zur Qualitäts- sicherung	355
D. Politische Widerstände gegen eine wettbewerbliche Geld- ordnung	357
E. Die wettbewerbliche Geldordnung im Rahmen einer libera- len Gesellschaftsordnung	359

Literatur	363
Namenverzeichnis	381
Sachverzeichnis.....	385

Einleitung

I. Geldordnung und Wettbewerb

A. Die Rolle von Staat und Markt im Rahmen der Geldordnung

Die Gestaltung der Geldordnung ist untrennbar mit der Rolle und Funktion der Wirtschaft in Staat und Gesellschaft verbunden. Die Geldordnung spiegelt die konzeptionelle Auffassung des Ordnungsverhältnisses zwischen Staat und Wirtschaft in einem Gemeinwesen wider. In der Wirtschaftsordnung zentralgeleiteten Typs wird dem Geld nur eine untergeordnete Rolle zuteil, da eine Steuerung des Wirtschaftsprozesses nicht über marktliche Preise erfolgt, sondern die Entscheidungen zentraler staatlicher Stellen die wirtschaftliche Allokation bestimmen. Eine dezentral organisierte Wettbewerbsordnung hingegen ist auf eine Koordination der wirtschaftlichen Aktivitäten auf subjektive und individuelle Knappheiten hin angelegt, die über den Preismechanismus vermittelt werden. In einer freiheitlichen Wettbewerbsordnung kommt der Geldordnung somit eine herausgehobene Bedeutung zu, da das „wirtschaftsverfassungsrechtliche Grundprinzip“¹, die Herstellung eines funktionsfähigen Preissystems vollständiger Konkurrenz, einer stabilen monetären Basis bedarf. Die Stabilität des Geldes als Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit einer wettbewerblich organisierten Wirtschaft spiegelt sich im „Primat der Währungspolitik“², der den besonderen Rang der Geldordnung im Rahmen der wirtschaftlichen Ordnung begründet. Eine Wettbewerbsordnung läßt sich erst mit einem stabilen Geld, das eine Koordination über die abstrakten Signale der Preise vermittelt, als Steuerungsinstrument des Wirtschaftsprozesses sinnvoll verwirklichen. Die primäre Bedeutung der Geldordnung im Rahmen einer freiheitlichen Wirtschaftsordnung wirft die Frage nach einer systemkongruenten Integration der Geldordnung in das Gefüge der Wettbewerbsordnung auf. *„Es entsteht also die große wirt-*

¹ Eucken (1952), S. 254.

² Eucken (1952), S. 255.

*schaftspolitische Frage, wie eine Geldordnung größerer Stabilität in die Wettbewerbsordnung eingebaut werden kann.*³

Als notwendige Bedingung für eine Funktionsfähigkeit des Geldsystems wird vielfach eine Geldordnung angesehen, die zentralen staatlichen Instanzen weitgehende Befugnisse bei der Gestaltung der Geldpolitik vorbehält. Müller-Armack etwa erachtete eine staatliche Regulierung der Notenausgabe als notwendiges Mittel zur Aufrechterhaltung einer freien Marktordnung. Er vertrat die Meinung, „daß die Geldseite als das Gegenbild der Güterseite eine im gewissen Sinne gegenläufige Ordnung erfahren müsse, daß, wenn dort Freiheit herrschen solle, sie eine strenge Geldordnung voraussetze.“⁴ Die Marktwirtschaft erfordert nach dieser Auffassung eine höchst aktive Geldpolitik mit bewußt gestalteten Währungs- und Kreditbedingungen, um eine beständig hohe Qualität des Geldes zu garantieren und einen stabilen Wert des Geldes sicherzustellen. Die starke Hand des Staates muß in der Ordnung der geldlichen Dinge sichtbar werden. Zur Sicherung der Wertstabilität ist insbesondere eine Regulation der Knappheit des Geldes und eine Kontrolle des Geldangebotes erforderlich. „Diese vernünftige Kontrolle der Geldmenge kann aber nicht von der Privatinitiative und der freien Konkurrenz, die der Liberale für die Warenproduktion fordert, sondern nur von einem sorgfältig erdachten System der Geldregulierung erwartet werden, das von der Regierung geschaffen und überwacht wird.“⁵ Dem Staat müssen daher weitgehende Befugnisse zur Kontrolle des Geldumlaufs eingeräumt werden und ihm die Emission des Geldes vorbehalten bleiben: „Die Geldschaffung gehört vielmehr zur Domäne des Staates“⁶, dem mit dem Emissionsmonopol zugleich die Verantwortung für einen stabilen Geldwert übertragen wird.

Nach dieser Ansicht ist auf die Geldschaffung die freie Konkurrenz als Ordnungsprinzip grundsätzlich nicht anwendbar, da das Erreichen von Geldwertstabilität durch gewinnorientiertes Handeln privater Emittenten als aussichtslos verworfen wird. Die Herstellung wertstabilen Geldes ist nicht durch eigeninteressierte Tätigkeit privater Akteure zu erreichen, sondern erfordert vielmehr das gemeinnützige Handeln staatlicher Institutionen. Die besondere staatliche Verantwortung für das Geldsystem rechtfertigt nach Friedman auch in einem liberalen Wirtschaftskonzept Eingriffe der Regierenden in die monetäre Ordnung. Das Geldwesen stellt einen

³ Eucken (1952), S. 259, Kursivschrift im Original.

⁴ Müller-Armack (1946/1966), S. 159.

⁵ Röpke (1937/1979), S. 139.

⁶ Lutz (1936/1962), S. 31.

Ausnahmebereich dar, für den eine Vielzahl von Ökonomen Sonderregelungen befürwortet: „There is probably no other area of economic activity with respect to which government intervention has been so uniformly accepted.“⁷ Gestrinch bringt die Auffassung von den gegensätzlichen Gestaltungsprinzipien, nach denen die allgemeine Wirtschaftsordnung und die Geldordnung aufzubauen seien, klar zum Ausdruck: „In der Tat gibt es kein anderes Mittel der Lenkung als die mit allen Machtmitteln ausgerüstete Geld- und Kreditpolitik, wenn man die Verkehrswirtschaft mit individueller Freiheit des Verbrauchs, des Sparens und der Investition aufrechterhalten und nicht vorwiegend Elemente zentral geleiteter Wirtschaft verwenden will. Es ergibt sich unausweichlich die merkwürdige Tatsache, daß eine möglichst störungsfrei ablaufende Verkehrswirtschaft eine zentral geleitete, mit allen notwendigen Machtmitteln für [die] Beherrschung des Geld- und Kreditsystems arbeitende Kreditpolitik braucht.“⁸ Die Geldordnung gilt nach dieser Auffassung als ein Sonderbereich wirtschaftlichen Handelns. Das Geld wird nicht als ein Wirtschaftsgut wie jedes andere aufgefaßt, sondern es haftet ihm der Charakter eines öffentlichen, sozialen oder kollektiven Phänomenes an, dessen Bereitstellung nicht einer durch freien Wettbewerb geregelten Tätigkeit privater Emittenten überlassen werden darf. Die persönliche wirtschaftliche Freiheit, die im allgemeinen ökonomischen Handeln ihre wohltätigen Wirkungen für die Gesellschaft entfalten kann, müßte daher im Geldwesen der staatlichen Zwangsgewalt weichen.

Eine zentrale staatliche Lenkung des Geld- und Währungswesens birgt allerdings bereits im Kern die Gefahr eines Mißbrauches durch die staatlichen Leiter der Geldpolitik in sich. Die Instabilität des Geldwertes ist in vielen Ländern in der Tat weitgehend der Politisierung des Geldes durch ein staatliches Emissionsmonopol zuzuschreiben. Hierin spiegelt sich die Erkenntnis wider, daß – wie Eucken es formulierte – „eine Währungsverfassung, die den Leitern der Geldpolitik freie Hand läßt, diesen mehr zutraut, als ihnen im allgemeinen zugetraut werden kann.“⁹ Hayek sieht in der staatlichen Manipulation des Geldwesens durch die Regierungen eine der wesentlichen Ursachen für die mangelnde Funktionsfähigkeit marktlicher Wirtschaftssysteme: „Die bisherige Instabilität der Marktwirtschaft ist eine Folge davon, daß der wichtigste Regulator des Marktmechanismus, das Geld, seinerseits von der Regulierung durch den Marktprozeß

⁷ Friedman (1959), S. 8.

⁸ Gestrinch (1947), S. 155.

⁹ Eucken (1952), S. 257.

ausgenommen wurde.“¹⁰ So zeigt sich in der Geschichte des Geldes vielfach das Bestreben der Regierenden, das ihnen gewährte oder von ihnen erzwungene Emissionsmonopol zu einer inflatorischen Geldentwertung zu mißbrauchen. Für Regierungen besteht die verführerische Versuchung, ihre monetäre Verfügungsgewalt für politische Zwecke einzusetzen und sich so finanzielle Mittel für die Befriedigung eigener Interessen oder die einer potentiellen Wählerschaft zu verschaffen. Das ausschließliche Recht der Regierung auf Ausgabe und Regulierung des Geldes ist mit einer inhärenten Tendenz zur Destabilisierung des Geldwertes verbunden, so daß mit einem Emissionsmonopol die erforderliche Stabilitätsgrundlage einer wettbewerblichen Wirtschaftsordnung zu erodieren droht. Für die Währungskrisen der Vergangenheit ist demnach nicht das Wirken des Wettbewerbsmechanismus in der Geldordnung, sondern sind vielmehr die Interventionen der Regierungen verantwortlich, die marktliche Anreize zur Bereitstellung wertstabilen Geldes unterhöhlt und die Emission qualitativ hochwertigen Geldes durch private Emittenten unterbunden haben. Zur Sicherung stabiler Währungsverhältnisse ist daher eine Begrenzung der monetären Machtinstrumente der Regierung unerläßlich. Die Aufhebung der Gestaltung monetärer Beziehungen durch Macht und somit eine vollständige Entpolitisierung des Geldes läßt sich letztlich nur durch eine Entstaatlichung des Geldes erreichen, bei der das Emissionsmonopol staatlicher Organe durch eine wettbewerbliche Geldschaffung durch private Anbieter ersetzt wird. Die wettbewerbskonforme Ausgestaltung der Geldordnung durch ein Konkurrenzsystem privater Emittenten soll die Möglichkeit zu einem politischen Mißbrauch des Geldes durch eine aktive Geldpolitik durch die Regierungen verhindern. Die unzureichend wahrgenommene Verantwortung der Regierungen für die Stabilität des Geldes wird so aufgehoben und an ihre Stelle tritt die Kontrolle der Geldwertstabilität durch den Markt.

B. Die wissenschaftliche Auseinandersetzung um eine wettbewerbliche Geldordnung

Die wissenschaftliche Kontroverse um den staatlichen Einfluß in der Geldordnung reicht in ihren Anfängen bis in das achtzehnte Jahrhundert zurück.¹¹ In den Diskussionen über die Notwendigkeit eines staatlichen Emissionsmonopols und die Kontrolle des Geldumlaufes durch eine Zen-

¹⁰ Hayek (1977), S. 94.

¹¹ Vgl. Smith (1776/1976), Kap. II. ii., Rist (1952), Kap. 1 und 2 und Fetter (1965).

tralbank standen sich die Anhänger des Free Banking und des Central Banking gegenüber. Dabei vertraten in den Auseinandersetzungen um die Gestaltung der englischen Währungsverfassung in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts die Befürworter des Free Banking die Ansicht, der Staat solle sich aus der Geldpolitik zurückziehen und das monetäre Feld privaten Anbietern überlassen.¹² Im gegenüberliegenden Lager der Central-Banking-Anhänger plädierten die Vertreter der Banking-Schule für beschränkte Interventionsmöglichkeiten der Regierung und die Anhänger der Currency-Schule traten offensiv für ein Monopol der Notenemission durch die Bank of England und eine weitgehende Kontrolle des Geldumlaufs durch die englische Zentralbank ein.¹³ Während die Currency-Theoretiker mit der Peelschen Bankakte von 1844 in England und in der Folgezeit auch in weiteren Staaten, die sich am englischen Vorbild orientierten, einen politischen Erfolg mit der Durchsetzung zentralistischer Geldsysteme mit einem Notenemissionsmonopol erringen konnten, ging die wissenschaftliche Diskussion um das Für und Wider von Staatseingriffen im Geldwesen weiter.

Walter Bagehot hat in seinem 1873 erschienenen Werk über den englischen Geldmarkt „Lombard Street – A Description of the Money Market“ die Probleme, die aus einem zentral gelenkten Geldsystem resultieren, klar erkannt. Er sah jedoch zum damaligen Zeitpunkt die Forderung, an seine Stelle ein wettbewerbliches Geldsystem treten zu lassen, aufgrund politischer Durchsetzungsschwierigkeiten als nutzlos an. Das „natürliche“ Banksystem war seiner Auffassung nach allerdings ein System mit vielen Banken, die ihre eigenen Reserven halten: „We are so accustomed to a system of banking, dependent for its cardinal function on a single bank, that we can hardly conceive of any other. But the natural system – that which would have sprung up if Government had let banking alone – is that of many banks of equal or not altogether unequal size. ... None of them gets so much before the others that the others voluntarily place their reserves in its keeping. A republic with many competitors of a size or sizes suitable to the business, is the constitution of every trade if left to itself, and of banking as much as any other. A monarchy in any trade is a sign of some anomalous advantage, and of some intervention from without.“¹⁴ In Deutschland fand Bagehot in Adolf Wagner einen im Geiste verwandten

¹² Eine Sammlung von Texten britischer und amerikanischer Free-Banking-Vertreter des neunzehnten Jahrhunderts findet sich bei White (1993), Vol. I.

¹³ Vgl. Claassen (1980), S. 17–33 und Liepmann (1933).

¹⁴ Bagehot (1873), S. 66–68, deutsche Fassung Bagehot (1920), S. 42–43.

Wissenschaftler, der in theoretischen Arbeiten das wohltätige Wirken eines wettbewerblichen Geldsystems analysierte und für eine private Notenemission und eine Begrenzung staatlicher Befugnisse im Geldwesen eintrat.¹⁵ Seine monetären Untersuchungen sind allerdings stark von dem Gegensatz zwischen Kredittheorie (Banking principle) und Geldtheorie (Currency principle) geprägt, wobei er sich als Anhänger der Bankingschule zwar zu einer freiheitlichen Notenemission, aber nicht zu einem völligen Rückzug des Staates aus der Geldpolitik bekannte.

Als Vertreter der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“ wenden sich Carl Menger und Ludwig von Mises wieder der grundsätzlichen Fragestellung nach der Notwendigkeit einer staatlichen Bereitstellung des Geldes zu. Menger betont den evolutionären Charakter der Geldentwicklung und bestreitet die Notwendigkeit staatlicher Eingriffe zur Sanktionierung des Geldes.¹⁶ Mises kritisiert die Zuweisung von Privilegien an die staatlichen Notenbanken und erörtert ihre verhängnisvolle Rolle bei der Schaffung von Konjunkturzyklen. „Der Bankier und die private Aktienbank wurden durch die privilegierte Notenbank verdrängt, weil die Regierungen aus fiskalischen und aus kreditpolitischen Erwägungen die Erweiterung des Zirkulationskredites begünstigten. Die bevorrechteten Institute konnten nicht nur darum bedenkenlos in der Kreditgewährung vorgehen, weil sie in der Regel das Monopol der Notenausgabe hatten, sondern auch, weil sie darauf rechnen durften, daß die Regierung ihnen im Notfalle zuhulfe kommen werde.“¹⁷ Er setzt sich daher vehement für die Bankenfreiheit und gegen ein Notenemissionsmonopol ein. „Hätte man ... den Schluß gezogen, daß man den Umlaufsmitteln alle Privilegien entziehen und sie als Forderungen in allen Beziehungen ausnahmslos dem gemeinen Recht unterstellen müsse, dann hätte man vermutlich mehr zur Beseitigung der Krisengefahr beigetragen, als durch die starre Kontingentierung der Ausgabe von Umlaufsmitteln in Notenform und Beschränkung der Bankfreiheit auf die Ausgabe von Umlaufsmitteln in Gestalt von Kassenführungsguthaben geschah. Der Grundsatz der Bankfreiheit blieb aber auf das Gebiet des Kassenführungsguthabens beschränkt.“¹⁸

In einem in der geldtheoretischen Literatur weitgehend in Vergessenheit geratenen Werk widmet sich Liefmann der Frage, ob das Geld eine stoffliche Deckung aufweisen müsse, aus der sich der Wert des Geldes

¹⁵ Vgl. Wagner (1920).

¹⁶ Vgl. Menger (1892) und Menger (1871/1968), Kap. 8.

¹⁷ Mises (1928), S. 61, vgl. auch Mises (1912).

¹⁸ Mises (1928), S. 61–62.

herleite, oder ob die Emission des Geldes in einer entsubstantialisierten Form möglich sei, in der der Wert des Geldes sich lediglich von den Gütern ableitet, die man mit dem Geld kaufen kann.¹⁹ Er greift dabei auf eine Kontroverse zwischen metallistischen, chartalistischen und nominalistischen Geldauffassungen zurück. Nach der ersteren stammt der Wert des Geldes aus der Natur und leitet sich von dem wertgeschätzten Stoffe ab, in den das Geld konvertibel ist. Die chartalistische Auffassung des Geldes, die in der Staatlichen Theorie des Geldes von Knapp eine extreme Ausprägung erfährt, sieht das Wesen des Geldes in der staatlichen Rechtsetzungscompetenz begründet. Liefmann vertritt demgegenüber eine nominalistische Auffassung des Geldes, die er – und das ist das Überzeugende an seiner Interpretation – konsequent mit den Gedanken der subjektivistischen Wertlehre verknüpft. „Hätte man früher erkannt, daß Wirtschaften nicht Güterbeschaffung, sondern Nutzen- und Kostenvergleichen, etwas Psychisches ist, dann hätte man längst eingesehen, daß man überhaupt nicht Güter mit Gütern vergleicht, am wenigsten quantitativ, sondern Lust- oder Unlustgefühle. Diese können als Kosten auch an Dinge anknüpfen, die nur indirekt der Nutzenbeschaffung dienen und so auch an eine abstrakte Rechnungseinheit, sobald sie nur allgemein angenommen ist und damit die Sicherheit auf Beschaffung von Genußgütern im Tauschverkehr gewährt. Darauf allein beruht die Kaufkraft des Geldes, aber nicht auf irgendwelchen stofflichen Eigenschaften.“²⁰

Von Bedeutung für die Frage der Geldemission in einer wettbewerblichen Geldordnung ist die Unterscheidung zwischen metallistischem und nominalistischem Ansatz, da sie unterschiedliche Auffassungen über die Notwendigkeit zur Konvertibilität beim Absatz des Geldes widerspiegeln. Die Vertreter des klassischen Free Banking halten an der Notwendigkeit einer Einlösbarkeit des Geldes – traditionellerweise in Gold – in einer wettbewerblichen Geldordnung fest, um seine Absetzbarkeit beim Publikum zu gewährleisten, womit ein Element eines metallistischen Geldansatzes in dieser Auffassung überlebt. Demgegenüber läßt sich die Auffassung vertreten, daß in einer wettbewerblichen Geldordnung die Emission eines inkonvertiblen Geldes möglich ist, insofern eine hinreichende Sicherheit bei der Erfüllung der Geldfunktionen durch ein solches Geld gegeben ist. Diese Ansicht orientiert sich an einer nominalistischen Geldauffassung. Wenn sich Liefmann auch nicht eingehend mit der Frage nach den Aufgaben des Staates in der Geldordnung beschäftigt, so ist jedoch zu

¹⁹ Vgl. Liefmann (1916).

²⁰ Liefmann (1916), S. 114.

erkennen, daß er dem Staat nur eine begrenzte, vorwiegend passive Rolle in der Geldschaffung zugesteht. „Das Ideal des Geldwesens“ – so Liefmann – „ist dasjenige, bei welchem der Verkehr sich selbst die jeweils notwendigen Umsatzmittel schafft. ... Der Staat hat heute, nachdem sich einmal auf Grund einer langen Entwicklung eine allgemeine Rechnungseinheit in einem Lande entwickelt hat ..., nichts weiter zu tun, als die Zahlungsmittel für den Kleinverkehr zu schaffen, wobei ziemlich gleichgültig ist, woraus diese bestehen. Im übrigen soll er die Rechnungseinheit möglichst in Ruhe lassen. Er kann durch seinen Eingriff in das Geldwesen ihre Stabilität ... nur erschüttern.“²¹ Die Auffassungen Liefmanns spiegeln eine Modernität seiner geldtheoretischen Ideen wider, die erst wieder in den siebziger und achtziger Jahren des Jahrhunderts mit der Forschungsrichtung der „New Monetary Economics“ Eingang in die Wissenschaft gefunden hat. Liefmann und andere Vertreter einer nominalistischen Geldauffassung wie Dalberg²² oder Simmel²³ werden daher zu Recht als Vorläufer dieser Richtung bezeichnet.²⁴

Ein weithin vernachlässigtes Werk in der Literatur zur Bankenfreiheit ist das 1917 erschienene und 1934 unter dem Titel „Free Banking“ wiederaufgelegte Buch von Henry Meulen. Meulen untersucht die Entwicklung des englischen und schottischen Währungssystems und spricht sich in einer selten anzutreffenden Radikalität für eine Reform hin zu einer freiheitlichen Geldordnung aus. Sein Ansatz ist insofern wegweisend, als er über die Analyse eines reinen goldbasierten Währungssystems hinausgeht und die Rolle von Vertrauenskapital und Reputation des Emittenten bei der Geldausgabe berücksichtigt. Die Emission eines reputationsbasierten Papiergeldes durch private Anbieter stellt für ihn das ökonomische Resultat in einer freiheitlichen Geldordnung dar, deren Entwicklung von dem Bestreben der Menschen gekennzeichnet ist, ständig effizientere Wege bei der Abwicklung monetärer Transaktionen zu beschreiten: „My chief motive in preparing this book was to show that a paper exchange medium, issued by private bankers, is the natural outcome of a movement which has been proceeding from the earliest days of the division of labour, and that an essential feature of the movement has been the gradual voluntary displacement of a commodity exchange medium by a *circulating* paper evidence of mutual trust.“²⁵ Mit der Untersuchung der Bedeutung von Reputa-

²¹ Liefmann (1916), S. 157 und 194.

²² Vgl. Dalberg (1918).

²³ Vgl. Simmel (1900).

²⁴ Vgl. Cowen und Kroszner (1994), S. 141–162.

²⁵ Meulen (1934), S. xii, Kursivschrift im Original.

tationselementen bei der Geldemission erweist sich Meulen als seiner Zeit um Jahrzehnte voraus. Seine Gedanken zur Bedeutung des Vertrauenskapitals werden in den siebziger Jahren von Benjamin Klein wieder neu entwickelt und seine revolutionären Ansichten hinsichtlich der Möglichkeiten einer Emission reinen Papiergeldes durch private Anbieter von Friedrich August von Hayek erneut thematisiert.

Ansätze zu einer kritischen Analyse gegenüber einem staatlichen Leviathan im Geldwesen erfolgen in den dreißiger Jahren in einer Untersuchung über die Stabilisierungseigenschaften von Indexwährungen durch Grote-Mismahl.²⁶ In seiner Gegenüberstellung von mit staatlichen Eingriffen erzwungenen Indexwährungen und einer auf die Idee der Freiheit rekurrierenden Goldwährung äußert sich Grote-Mismahl über die Vorteile einer Goldwährung: „Wer der menschlichen Einsicht und Kraft, die großen Dinge der Wirtschaft zu meistern, mißtraut, wird das Schicksal des Geldwertes nicht in die Hände des Staates legen wollen. Die Währungsgeschichte ist bis in die jüngste Vergangenheit eine Kette von Mißbräuchen des Geldes durch die Regierungen. Unter dem Gesichtspunkt der Staatsnotwendigkeiten mag in manchen Fällen der Geldwertsenkung eine Rechtfertigung möglich sein. Vom Standpunkt möglicher Freiheit des Individuums mit der Einschätzung des Staates als ein notwendiges Übel können solche Handlungen nur als Betrug erscheinen. Die Schlußfolgerung aus diesen Erfahrungen kann dann hier nur lauten, daß das Geldwesen, soweit nur irgend möglich, aus der Willkür der Regierungen gelöst werden muß.“²⁷ Während Grote-Mismahl klar die individualistischen Grundlagen einer Goldwährung den kollektivistischen Grundlagen einer staatlich erzwungenen Indexwährung gegenüberstellt, steht bei seiner Arbeit – wohl auch bedingt durch die politischen Umstände seiner Zeit – die Frage einer Abgrenzung der staatlichen von privaten Kompetenzen in der Geldordnung nicht im Vordergrund.

Trotz schlechter Erfahrungen mit staatlich regulierten Geldsystemen im zwanzigsten Jahrhundert wurde das staatliche Emissionsmonopol lange Zeit als selbstverständlich hingenommen. Die Vorschläge zu einer verbesserten Effizienz und Stabilität der Geldversorgung waren daher weitgehend auf Ansätze zu Änderungsmöglichkeiten innerhalb des Systems einer staatlich regulierten, monopolistischen Notenversorgung begrenzt. Die Untersuchung der „logischen Alternative“²⁸, einer wettbewerblichen Geld-

²⁶ Vgl. Grote-Mismahl (1935).

²⁷ Grote-Mismahl (1935), S. 39–40.

²⁸ Smith (1936/1990), S. 168.

ordnung mit einer Vielzahl privater Geldanbieter, wurde demgegenüber nur in einzelnen Ansätzen gewagt. Vera Smith weist in ihrer 1936 unter der Ägide von Hayek an der London School of Economics erarbeiteten Dissertationsschrift auf die kritiklose Akzeptanz eines staatlichen Notenmonopols hin: „Looking at the circumstances at which most of them [monopolies in the note issue] were established, we find that the early ones were founded for political reasons connected with the exigencies of State finance, and no economic reason for allowing or disallowing free entry into the note-issuing trade was, or could have been given at that time, but once established, the monopolies persisted right up to and beyond the time when their economic justification did at last come to be questioned. The verdict of the discussions round this problem vindicated the choice in favour of unity of monopoly in the note issue as opposed to competition, and thereafter the superiority of central banking over the alternative system became a dogma which never again came up for discussion and was accepted without question or comment in all the later foundations of central banks.“²⁹ Die Vorherrschaft interventionistischer Strömungen im Gefolge der Keynesianischen Revolution und die Kriegszeiten verhinderten jedoch zunächst eine tiefergehende Diskussion des ordnungspolitischen Problems der Bankenfreiheit.

In der Wiederaufbauphase nach dem Krieg greift aber Leonhard Miksch in einem weithin – vor allem in der englischsprachigen Wirtschaftswissenschaft – vernachlässigten Artikel in der Zeitschrift „ORDO“ die Zweifel an der Notwendigkeit eines staatlichen Emissionsmonopols auf: *„Wir bestreiten aber entschieden die Richtigkeit der eingangs wiedergegebenen Praemisse, daß die Geldschöpfung gleichsam praedestiniert sei für die Marktform des Monopols.* Die Entstehung des Geldschöpfungsmonopols war nicht der Ausdruck einer notwendigen und unvermeidlichen Entwicklung, sondern die vielleicht wichtigste Teilerscheinung innerhalb des Verfalls der verkehrswirtschaftlichen Ordnung.“³⁰ Miksch stellt einem metrischen Monopol, das einer einheitlichen technischen Bestimmung von Gewicht und Feingehalt der Münzen dient, ein Konkurrenzsystem der Geldschöpfung an die Seite, innerhalb dessen Kreditgeld durch private Banken geschaffen wird. Sein Ansatz erweist sich somit als ein früher Vorläufer in der Analyse eines Free-Banking-Systems, dessen Untersuchung in der englischsprachigen Literatur der achtziger Jahre das zunehmende Interesse der Wirtschaftswissenschaftler gefunden hat. Seine Studie

²⁹ Smith (1936/1990), S. 167–168.

³⁰ Miksch (1949), S. 309, Kursivschrift im Original.

Namenverzeichnis

- Agger, E. E. 185
Akerlof, G. A. 227
Alchian, A. A. 120; 125
Aristoteles 20
- Bagehot, W. 5
Barro, R. J. 195
Becker, G. S. 11
Black, F. 282; 287; 294; 307
Blaug, M. 320
Böhm, F. 130
Bordo, M. D. 198
Brennan, H. G. 126
Brunner, K. 52; 91; 288; 293
Bryant, J. 283
Buchanan, J. M. 126; 352
- Chamberlin, E. H. 55
Clark, J. A. 79
- Dalberg, R. 8
Demsetz, H. 125; 263
Dowd, K. 58; 59; 78
Dreyhaupt, K.-F. 251; 252; 253
- Ellson, R. W. 198
Engels, W. 71; 199; 202; 203; 204;
205; 206; 208; 286
Eucken, W. 3; 15; 104; 105; 106; 129;
163
- Fama, E. F. 282; 285; 286; 287; 290;
294; 295; 299; 307; 308
Fisher, I. 209; 211; 212; 302; 303
Fратиanni, M. 91
Friedman, M. 2; 38; 40; 42; 43; 81;
127; 198; 200; 202; 319; 321; 323;
353
Fullarton, J. 327
- Gehrig, B. 51
Genovesi, A. 21
Gestrich, H. 3
Geue, H. 358
Gilbart, J. W. 330
Goodhart, C. A. E. 96
Greenaway, D. 58; 59
Greenfield, R. L. 282; 289; 294; 295;
299; 301; 304; 307
Grote-Mismahl, U. 9
- Hall, R. E. 282; 294; 295; 302; 303;
304
Hamada, K. 91
Hayek von, F. A. 3; 9; 10; 12; 13; 16;
17; 21; 24; 30; 68; 75; 118; 131;
166; 199; 214; 215; 216; 224; 226;
247; 248; 249; 250; 254; 260; 262;
263; 264; 268; 272; 281; 305; 306;
308; 311; 312; 333; 344; 353; 354
Hume, D. 315; 318; 335

- Katz, M. L. 56; 73
 Kindleberger, C. P. 54; 88
 King, R. G. 79
 Kitson, A. 282
 Klein, B. 9; 12; 13; 81; 82; 83; 84;
 126; 229; 233; 239; 240; 241
 Knapp, G. F. 7; 20; 23
 Krugman, P. 265

 Laidler, D. 314
 Laughlin, J. L. 328
 Law, J. 21; 84
 Leffler, K. B. 229; 233; 239; 240; 241
 Liebowitz, S. J. 49; 73
 Liefmann, R. 6; 7; 8; 23; 282
 Liepmann, L. 322
 Liepmann, P. 359

 Maier, K. F. 339
 Margolis, S. E. 49; 73
 Marshall, A. 201
 McCloskey, D. N. 336
 Meltzer, A. H. 52; 91; 288; 293
 Melvin, M. 83
 Menger, C. 6; 21; 22; 38
 Messelhäusser, K. 271
 Meulen, H. 8; 9; 178; 216; 217; 221;
 245; 246; 282
 Miksch, L. 10; 11
 Mises von, L. 6; 21; 118
 Müller-Armack, A. 2

 Niehans, J. 265; 316
 North, D. C. 220; 221

 Peel, R. 342; 343
 Peltzman, S. 359
 Platon 20
 Popper, K. R. 357

 Rothbard, M. N. 12; 173

 Schmid, W. 271
 Schuler, K. 168
 Schüller, A. 257
 Schumpeter, J. A. 285; 349
 Schwartz, A. J. 43; 198; 319; 323
 Seiche, F. 98
 Selgin, G. A. 94; 96; 206; 207; 300;
 353
 Shapiro, C. 56; 73; 237
 Siepmann, U. 251; 252; 253
 Simmel, G. 8; 282
 Simons, H. 43
 Smith, A. 17; 21; 171; 177; 246; 315
 Smith, V. 10; 11; 99; 169
 Stigler, G. J. 359
 Swoboda, A. K. 50; 65
 Sylla, R. 112

 Tooke, T. 332
 Turgot, A. R. J. 21

 Vaubel, R. 91
 Viner, J. 315

 Wagner, A. 5
 Wagner, R. E. 359
 Wahrenburg, M. 97
 Wallace, N. 283
 Wärneryd, K. 283
 Weizsäcker von, C. C. 233; 235; 236;
 238
 White, L. H. 41; 45; 46; 78; 94; 96;
 168; 169; 193; 206; 207; 216; 300;
 330; 358
 Wicksell, K. 190; 282
 Willgerodt, H. 156
 Williamson, J. 259

Yeager, L. B. 89; 282; 289; 294; 295;
299; 301; 304; 307

Zecher, R. J. 336

Sachverzeichnis

- Abschlußfreiheit 128
Abwanderung 117; 133; 135; 150; 158;
213; 229; 230
Abwicklungssystem 267
Adapter 64; 65; 268; 276
Akzeptanz 174; 176; 218; 246; 260;
275; 290
Allmende 122
ANCAP-Standard 295
Angebotselastizität 199; 201; 209; 330;
334
Angebotsschock 197; 201
Ankermedium 209; 210; 212
Ankerwährung 256
Annahmezwang 135
Anpassungsgeschwindigkeit 199; 296
Anreize 31; 33; 35; 38; 48; 99; 114;
120; 122; 126; 139; 153; 160; 192;
207; 223; 227; 228; 233; 244; 258;
334; 348; 355
Arbeitsmarkt 159; 160
Auktionator, Walrasianischer 287;
300; 307
Ausbeutung 11; 70; 107; 130; 132
Außengeld 75; 172
Außenhandelsverflechtung 266
Außenseiterkonkurrenz 257
Austauschraten 249; 254; 257; 333

Bail out 153; 154
Bank charter 111; 358
Bank of England 5; 94; 111; 357
Bankakte, Peelsche 5; 52
Bankenpanik 92; 93; 96
Bankenrun 92
Bankensystem 184; 187; 256
Banking principle 5; 332
Banking-Schule 322; 331; 332
Basisgeld 113; 115; 175; 187; 188;
261; 289
Bausteinstandard 200
Bestuerungswährung 161
BFH-System 282; 294; 295; 297
Bilanzierungspolitik 231
Bimetallismus 201
Bonität 200; 259; 270
Bonner Gipfel 259
Branch banking 112
Brand name *Siehe* Markenname
Brick standard *Siehe* Bausteinstandard

Central banking 5; 94; 169
Chain-Store-Paradoxon 224
Chartalismus 7; 23
Clearinghouse 179
Clearingmechanismus 116; 184; 185;
193; 253; 256; 329; 332; 341
Commodity money 47
Commodity theory of money 195
Compensated dollar 209; 211
Confidence money 41; 46; 83
Costs-rewards system 120

- Cournotmenge 263; 264
 Cournotpreis 74; 263; 264
 Currency principle 5
 Currency run 94
 Currency-Schule 324; 343
 Cyberbuck 275
- Debt money 41
 Deckungsvorschriften 152; 230; 270
 Defektion 213; 219; 221; 224; 227;
 228; 232; 234; 238; 239; 257; 258
 Deregulierung 249; 273; 277; 281;
 283; 291; 305; 312
 Devisenmarkt 251; 252; 253; 335
 Dezentralisation 129
 Dichotomisierung 317
 Dienstleistungen 266; 275
 Differential-Effekt 344
 Differenzierung 252; 253
 Dilemma 139; 209; 218; 219; 228
 Diskontpolitik 322
 Diskontrate 123; 124; 230; 231
 Diversifikation 80; 112; 205
 Drohpotential 133; 229; 230
- Economies of scale 50; 74; 77; 235;
 262; 267
 Eigeninteresse 22; 28; 67; 74; 168;
 175; 355; 356
 Eigenkapitalvorschriften 113; 153
 Eigentum
 öffentliches 120
 privates 120; 129; 151
 Eigentumsrechte 89; 119; 128; 157;
 355
 Einlagensicherung 98
 Einlöseversprechen 181; 213; 216
 Einlösung 180; 188; 215; 216; 227
 Electronic cash 271
- Endogenität des Geldangebotes 313;
 319; 333
 Entpolitisierung 4
 Entscheidungshorizont 353
 Entwicklung, evolutionäre 27; 29; 76;
 273
 Ersatzwährung 275
 Ertrag
 nichtpekuniärer 290; 291
 pekuniärer 290; 292
 Erwartungen 13; 24; 29; 82; 120; 140;
 157; 211; 212; 216; 219; 229; 235;
 334; 349; 356
 Evolutionstheorie 21; 37
 Excess inertia 57
 Exit 70; 107; 132; 225; 229; 270
 Exogenität des Geldangebotes 320
 Experiment(ieren) 27; 30; 45; 123;
 132; 157; 347; 360
 External economies 74
 Externalitäten 120; 121; 124; 128
- Federal Reserve System 12
 Fiat money 42; 43; 45; 46; 86
 Finanzintermediär 172; 281; 283; 285;
 298; 309
 Fixkosten der Geldemission 76; 82
 Fractional reserve banking 171; 172
 Free banking 5; 13; 97; 117; 166; 167;
 168; 169; 180; 189; 193; 206; 213;
 215; 253; 254; 256; 259; 261; 298;
 316; 351
 Free rider *Siehe* Trittbrettfahrer
 Freihandel 357
 Freiheit 30; 132; 221; 347; 349; 360
 individuelle 270
 monetäre 30; 34; 46; 155; 157; 347;
 349
 Fremdwährungskonto 252
 Fungibilität 171; 173

- Garantie 149
 Gefangenendilemma 228
 Gegenwartswert 122; 231
 Geld, elektronisches 268; 269; 276
 Geldangebot 189; 193; 257; 296; 301;
 313; 316; 318; 319; 322; 325; 329;
 333; 338; 340; 345
 Geldfunktionen, Trennung der 293;
 295; 297; 299; 309; 311
 Geldhaltung 180; 185; 191; 203; 239;
 287
 Geldillusion 158
 Geldkarte 114; 127; 272; 273
 Geldmenge 283; 296; 309; 313; 316;
 317; 319; 324; 327; 331; 334; 340;
 344; 354
 Geldmengen-Preismechanismus 313;
 335; 336; 341; 342; 343
 Geldnachfrage 189; 193; 256; 257;
 296; 301; 318; 319; 322; 325; 329;
 333; 338; 340; 345; 354
 Geldnachfrage, Stabilität der 318
 Geldpolitik, regelgebundene 33; 127
 Geldqualität 224; 230
 Geldschöpfungsgewinn 83; 114; 118
 Geldschöpfungsmultiplikator 188; 189
 Geldvolumen 249; 257; 324
 Geldwertstabilität 2; 4; 35; 39; 140;
 141; 151; 162; 222; 249; 259; 352
 Gesetz
 der großen Zahlen 171; 173; 186
 des einheitlichen Preises 336
 Gestaltungsfreiheit 128
 Glaubwürdigkeitsdilemma 124
 Gleichgewicht, monetäres 192
 Globalisierung 277
 Goldbewegungen 335; 337; 339; 340;
 342
 Goldkernwährung 41
 Goldparität 209
 Goldproduktion 194; 196; 197; 199
 Goldumlaufwährung 40
 Goldwährung 43; 47; 58; 66; 67; 79;
 108; 110; 115; 168; 193; 194; 196;
 197; 198; 204; 208; 210; 259; 315;
 353
 Goodwill 149; 233; 236; 238
 Grenzkosten der Geldemission 76; 81;
 239; 240
 Greshamsches Gesetz 228
 Größenvorteile 74; 77
 Grundprinzip, monetäres 105
 Gut, öffentliches 84; 87; 92; 236
 Güterbündel 294; 299; 300; 301; 333

 Haftung 104; 147; 154
 Handeln
 freiwilliges 220
 kollektives 34
 privates 35
 Handelsordnung, monetäre 360
 Handlungsfreiheit 131; 242; 243
 Handlungsoptionen 242; 243
 High powered money 93; 95
 Hotelling-Regel 198

 Illiquidität 92; 171; 175; 181; 187;
 254; 298
 Imitation 32; 157; 349
 Indexierung 136; 138; 144
 Indexierungsverbot 109; 136; 141; 147
 Indexklauseln 108; 136; 145
 Infinitätsstruktur 225
 Informationsasymmetrie 44; 151; 215;
 223; 224; 227; 231; 240; 241; 246
 Informationsexternalitäten 91; 96
 Informationskosten 52; 91; 206; 235;
 238; 245; 260; 268; 274; 286; 287;
 288; 293; 300; 306; 307; 312

- Informationsunsicherheit 218; 231
 Informationsvorsprung 235
 Innengeld 172; 173
 Innovationen 24; 28; 71; 107; 123;
 127; 171; 222; 246; 348
 Institutionen, monetäre 26; 29; 68; 71;
 119; 156; 347; 355; 357
 Institutionenökonomie 219
 Interbankenmarkt 95
 Intermediation 170; 283; 292; 299
 Internalisierung 120; 125; 128
 Internet 270; 274; 275; 276; 277
 Investitionen
 irreversible 57
 spezifische 44; 70; 232; 233; 236;
 237; 238; 240; 242; 334; 351
 Investmentfonds 204
 Invisible hand 37
- Kapital, monetäres 123
 Kapalexport 337
 Kapitalimport 338
 Kartellabsprache 257; 258
 Kartellbildung 257
 Kartelle 129; 159; 257
 Kartellisierung 106; 159
 Kartellvereinbarung 257; 258; 259
 Kartengeld 269; 271; 272
 Kaufkraftstabilität 257
 Kettenreaktion 92
 Kompatibilität 64
 Konjunkturzyklus 6; 192
 politischer 124; 158; 192
 Konkurs 152
 Konsumausgaben 207
 Konventionstheorie 20
 Konvertibilität 31; 109; 167; 209; 264;
 302; 327
 direkte 175; 177; 209
 indirekte 209; 210; 212
- Konvertibilitätsbeschränkungen 134
 Konzentration 51; 55; 75; 81; 148;
 265; 267
 Kooperation 220; 257
 Koordination 1; 21; 25; 28; 48; 56;
 105; 114; 118; 131; 133; 140; 156;
 159; 160; 284; 297; 301; 302; 343;
 347; 354
 politische 259
 Koordinationsproblem 51; 55; 61; 140
 Kostendegression 77; 262
 Kreditgeld 41; 44; 81; 170; 188
 Kreditkarte 271; 310
 Kreditvergabefazilität 116
 Kreuzpreise 300
- Lastschrift 271
 Law of reflux 321
 Legal restrictions theory 283; 291
 Legal tender 84
 Leistungsbilanzdefizit 337
 Leistungsbilanzüberschuß 338
 Leitwert 249; 254
 Lemons 227
 Lender of last resort 92; 93; 99; 169
 Lernen 32
 Liberalismus 155; 314; 360
 Liquiditätsgrade 291; 293; 306
 Liquiditätskrise 92; 116; 179
 Liquiditätsvorschriften 113
 Louvre-Agreement 259
- Macht
 private 129
 staatliche 130; 133
 Machtgleichheit 129
 Markenname 39; 44; 75
 Markenschutz 260
 Märkte, offene 104; 106; 109; 130;
 257; 269

- Marktgängigkeit 292
 Marktgröße 238
 Marktportfolio 203; 205; 206; 207
 Marktversagen 48
 Marktwirtschaft 2; 3; 130
 Marktzugang 107; 110; 231; 236; 264
 Marktzutrittsbarrieren 51; 72; 86; 235;
 236; 237; 238
 Marktzutrittsbeschränkung 73; 106;
 107; 110; 115
 Marktzutrittserschwernisse 111; 113
 Masse, kritische 56; 67
 Metallismus 7
 Mikroökonomik, Neue des Geldes 261
 Mindestqualität 226; 230; 240
 Mindestreservevorschriften 113; 188;
 270
 Mischkalkulation 292
 Modellexogenität 320; 323; 326
 Monopol
 lokales 112
 metrisches 10
 natürliches 42; 74; 76; 81; 85; 87
 privates 106
 Moral hazard 99; 149; 150; 153
 Multiplikatoranalyse 323

 Nachfrageschock 197; 201
 Needs of trade doctrine 331
 Nettoreservebedarf, durchschnittlicher
 184; 186
 Nettosaldo 179
 Netzgeld 269; 270; 274; 275; 276
 Netzgröße 49; 64
 Netzmonopol 71
 Netzstruktur 49; 56
 Netzwerkeffekte 53; 56; 58; 59; 66;
 73; 74; 85; 267
 Netzwerkexternalitäten 49; 57; 73
 Netzzersplitterung 50; 56; 59

 New Monetary Economics 8; 280; 281;
 282; 286; 287; 291; 293; 297; 302;
 303; 305; 307; 311; 312
 Nichtausschließbarkeit 87
 Nichtpreiswettbewerb 231; 237
 Nichtrivalität 87
 Nominaleinkommen 331; 334
 Nominalismus 7
 Notenaustausch, multilateraler 178
 Notenduell 175
 Nullsummenspiel 142
 Numeraire 295; 301; 302; 303; 304

 Ölflecktheorie 137
 Offenmarktpolitik 322
 Opportunismus 220; 223; 224; 227;
 234; 243
 Optionsfrist 177; 216
 Optionsklauseln 45; 150; 176; 177;
 216; 246; 351
 Ordnung, spontane 21; 24; 26; 30; 32
 Overnight speculation 212

 Paradoxon der indirekten Konvertibili-
 tät 210; 211
 Philosophenkönige 356
 Pionierunternehmer, Schumpeterscher
 72; 107
 Plaza-Agreement 259
 Plums 227
 Politikexogenität 320; 323; 326
 Portfolio 80; 203; 208; 285; 286
 Predictability *Siehe* Vorhersehbarkeit
 Preisauszeichnungspflicht 134
 Preise
 absolute 328
 relative 25; 53; 54; 140; 196; 301;
 302; 317; 331; 340; 344; 345
 Preisniveau 317; 327; 336; 344
 Preisprämie 229; 230; 233; 234

- Preisrigidität 210
 Preisschwankungen 199
 Preissignale 25; 53; 349
 Preisstruktur 31; 54; 190; 345; 351
 Preiswettbewerb 215; 231
 Preiszusammenhang, direkter 313
 Primäremission 260
 Primärwährung 72; 146
 Principle of adverse clearings 182; 325
 Prinzipal-Agenten-Beziehung 126; 206
 Prinzipien, konstituierende 104; 155;
 360
 Privateigentum 104; 119; 121; 123
 Produktionskosten 227; 229; 230; 234;
 239
 Produktivität 195; 203
 Produktivitätsnorm 353
 Produktlebenszyklus 237
 Produktqualität 38; 224
 Protection money 229
 Prozeß
 der schöpferischen Zerstörung 349
 evolutorischer 14; 37; 86; 146; 157;
 167; 169; 208; 241; 245; 246;
 304; 310; 355; 360
 Public choice 359

 Qualitätsprämie 229; 230; 231; 232;
 234; 237; 240
 Qualitätssicherung 216; 233; 235
 Qualitätsunsicherheit 150; 215; 219;
 223; 228; 230; 237
 Qualitätswettbewerb 181; 215; 222;
 224; 231
 Quantitätstheorie 282; 313; 316; 317;
 320; 324; 326; 327; 332; 335; 342;
 343; 345

 Rationalität 49; 138; 220
 Reaktionsgeschwindigkeit 254

 Realassetwährung 202; 204; 207; 286
 Realeinkommen 317; 321; 331; 338
 Realkasseneffekt 321
 Reallohn 141; 158
 Realwert 254; 256; 320
 Realwertsicherung 141
 Recheneinheit 51; 54; 88; 110; 134;
 263; 273; 274; 280; 282; 283; 293;
 294; 295; 296; 297; 299; 300; 301;
 302; 303; 304; 309; 349
 Rechnungsführung 134
 Rechtssicherheit 157
 Redemption run 94
 Regelbindung 303; 356
 Regeln, universalisierbare 156
 Regulierbarkeit 269
 Regulierung 113; 118; 128; 134; 153;
 169; 257; 269; 270; 277; 314; 333;
 343; 358
 Rent seeking 107
 Rentabilität 204
 Reputation 8; 47; 85; 146; 149; 150;
 177; 188; 213; 215; 219; 222; 224;
 236; 252; 259
 Reputationsgewinn 225
 Reputationsmechanismus 219; 220;
 221; 228; 235; 236; 239; 241; 246;
 248; 333
 Reputationspessimismus 221
 Reputationstransfer 238
 Reputationsverlust 216
 Reputationswettbewerb 224; 231; 244
 Reservehaltung 78; 171; 177; 178;
 185; 188; 200; 245; 248; 275; 337
 Reservekosten 41
 Reservemultiplikator 328; 341; 343
 Reservesatz 114; 187; 189; 329; 331;
 338

- Risiko 52; 80; 98; 142; 147; 148; 152;
 154; 183; 202; 204; 208; 243; 244;
 286; 290
 Risikoauslese, negative 223
 Risikoprämie 143; 160; 205; 206; 208
 Rückströmungsprinzip, Fullartonsches
 321
 Sanktionsbereitschaft 230
 Sanktionsmechanismus 228; 257; 258;
 348
 Scala mobile 137
 Schlüsselwährung 70; 265
 Schule, Österreichische der National-
 ökonomie 6; 21
 Schwungradtheorie 137
 Seigniorage 152; 334; 358
 Sekundäremission 260
 Sekundärwährung 72; 146
 Selbstbindung 44; 215; 241; 244
 Selektion 29; 30; 32; 55; 66; 148; 152;
 157; 347
 Sicherheitsäquivalent 230
 Sicherung, einer wettbewerblichen
 Geldordnung 104; 155
 Signaling 224; 234
 Silberwährung 43; 66; 110
 Skaleneffekte *Siehe* Economies of
 scale
 Smart card 272
 Solvenz 176; 179; 200
 Sozialismusdebatte 118
 Spekulation 211; 212
 Spezifität 242
 Spezifizierung 119
 Spieltheorie 219; 228
 Sprache 27; 74
 Staatsquote 158; 162
 Staatsschuld 160
 Stabilisierungsobjekt 352
 Stabilisierungsziel 256
 Stabilitätseigenschaft 266
 Stabilitätsprämie 83
 Standard 273; 300; 349
 bestreitbarer 69
 freiwilliger 154
 offener 72; 208
 proprietärer 72
 Standardisierung 53; 55; 66; 69; 76;
 85; 89; 154; 208
 Steuersystem 161
 Strategie 222; 223
 Subadditivität 74; 82
 Sunk capital 233
 Symmetallismus 201
 Tausch
 direkter 262; 265
 indirekter 261; 262; 265; 289
 Tauschgewinne 24; 49; 131; 143; 229
 Tauschhandel 219; 301
 Tauschmittel 51; 88; 162; 261; 280;
 283; 293; 295; 296; 300; 308; 309
 Tauschmittler 261; 262; 263; 264; 265;
 267; 287; 288; 307; 310
 Tauschwährung 262
 Tauschwert 316
 Technologie 49; 56; 233
 Technologieeffekt 58; 59; 66
 Teildeckung 172; 174; 179; 241
 Theorie
 erschöpfbarer Ressourcen 197
 klassische des Geldes 313; 327;
 328; 332; 344; 345
 ökonomische der Politik 359
 ökonomische der Regulierung 359
 Transaktionshäufigkeit 221
 Transaktionskosten 41; 64; 80; 89; 91;
 120; 154; 157; 202; 207; 209; 260;

- 261; 262; 265; 268; 271; 272; 274;
276; 293; 306; 310; 312; 348; 353
- Transaktionsvolumen 340
- Transfersysteme, monetäre 170
- Transparenz 130
- Trennbanksystem 113
- Trittbrettfahrer 34; 207; 226
- Überraschungsinflation 12; 82; 83;
118; 124; 133; 137; 142; 152; 159;
160; 222; 358
- Umlaufgeschwindigkeit 317; 331;
332; 334
- Umlaufmittel 249; 262; 272; 275;
276; 308; 311; 326
- Umlaufmittelbörse 249; 253; 255;
257; 261; 262; 267; 335; 356
- Unabhängigkeit 31
- Unsicherheit 44; 57; 118; 141; 143;
148; 156; 160; 218; 224; 233; 236;
241; 242; 244; 291; 312; 340
- Verantwortung 147; 154
- Verbundvorteile *Siehe* Netzwerkeffekte
- Verfügungsrechte 39; 90; 119; 128;
220; 355
- Verkehrsgleichung 317; 318; 331; 334;
340
- Vermögensitel 207; 208; 287; 289;
291; 295; 297; 298; 299; 305; 306;
307
- Verrechnungssalden 182; 183; 184;
187; 253; 254; 298; 325
- Verrechnungssystem 268; 273; 284
- Verteilungsneutralität 143
- Vertragsfreiheit 99; 104; 128; 135; 147
- Vertrauenskapital 8; 12; 35; 44; 45;
58; 68; 75; 81; 84; 96; 99; 113; 146;
150; 168; 181; 201; 215; 219; 231;
232; 233; 235; 238; 239; 240; 251;
252; 258; 260; 264; 266; 275; 325;
333; 334; 351
- Verzinsung 174; 181; 203; 204; 229;
237; 283; 293; 299
- Voice 229
- Volatilität 143; 196; 212
- Vorhersehbarkeit 133; 136; 194; 198;
201; 222; 224; 352
- Vorsichtsrücklage 171; 183; 186; 187;
253; 256
- Währungspolitik, Primat der 104
- Währungsseparation 62
- Währungsstandard 13; 54; 59; 66; 75;
79; 85; 89; 108; 162; 166; 168; 193;
202; 203; 207; 209; 249; 259; 265;
270; 273; 274; 350
- Währungssystem, internationales 256
- Währungsverfassung 105; 106; 332
- Währungsvielfalt 66; 70; 108; 168;
249; 268; 273
- Währungswettbewerb 249; 259; 274;
275; 281; 305
- Warengeld 40; 45; 170; 175; 193; 194;
204; 240; 261; 326; 329
- Wechselentscheidung 60
- Wechselkosten 59
- Wechselkurse 249; 254; 255; 257; 325
- Wechselkursmechanismus 254; 255
- Weltgeldmenge 259
- Werbung 113; 233; 234
- Wertaufbewahrungsmittel 88; 162
- Wertsicherungsklauseln 136; 137; 161
- Werttheorie 316
- Wettbewerb
als Entdeckungsverfahren 29; 69;
73; 126; 152; 208; 238; 304; 347
potentieller 70; 86; 258; 263; 264;
265; 267; 308; 309; 311

- tatsächlicher 258; 264
Wettbewerbsbeschränkungen 131
Wettbewerbsdruck 232; 308
Wettbewerbsfreiheit 131
Wettbewerbsneutralität 155
Wildcat banking 13; 169
Wissen 24; 26; 27; 30; 73; 91; 107;
118; 142; 217; 236; 244; 312; 348;
351; 354
Wissen, Anmaßung von 32; 351; 352
- Zahlungsbilanzausgleich 335
Zahlungsbilanzdefizit 337; 342
Zahlungsbilanztheorie, monetärer An-
satz der 336; 337; 338; 341
Zahlungsbilanzüberschuß 341
Zahlungseinheiten 269
- Zahlungssystem 269; 270; 272; 281;
284; 294; 295; 298; 300; 302; 305;
306; 308
Zahlungstechnik 268; 276
Zahlungsverkehr 252; 253; 268; 271;
284; 285; 287; 289; 292
Zeithorizont 83; 97; 123; 124
Zeitinkonsistenz 44; 215; 223
Zeitverzögerung 250
Zentralbank, unabhängige 33; 35; 118;
125; 151; 159; 356
Zielzonenvorschlag 259
Zins, natürlicher 191; 192; 253; 255;
258
Zinsvorschriften 273
Zwangsstaat 220