

Dieses Kapitel dient der Einführung einiger grundlegender Konzepte der Finanzwirtschaft und ihrer wirtschaftswissenschaftlichen Analyse, die für die weiteren Untersuchungen und Reflexionen der Studie bedeutsam sind. Dabei geht es mir vor allem darum, von den wichtigsten Funktionen, die die Institutionen eines modernen nationalen Finanzsystems für das Wachstum der Volkswirtschaft erfüllen, und von den grundlegenden Mängeln, die dabei häufig auftreten, ein erstes Bild zu zeichnen.

Die Beschreibung von Funktionen und die Identifikation von Funktionsmängeln sind natürlich nicht ohne geeignete wirtschaftswissenschaftliche Hintergrundtheorien möglich. Aus heutiger Sicht mag es überraschen, aber bis vor 30 Jahren waren die Einflüsse der Finanzwirtschaft auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ein blinder Fleck der volkswirtschaftlichen Theoriebildung; die Vertreterinnen und Vertreter der Volkswirtschaftslehre fragten damals allenfalls danach, welche Bedeutung der Höhe des Kreditzinssatzes für die Investitionen der Unternehmen und der Geldmenge für die Inflation auf den Gütermärkten zukomme oder welcher Zusammenhang zwischen Wechselkursentwicklungen und Leistungsbilanzsalden und/oder grenzüberschreitenden Finanzströmen bestehe. Andere finanzwirtschaftliche Faktoren waren in den volkswirtschaftlichen Theorien, die nach dem Zweiten Weltkrieg gängig waren, weder für die Konjunktur noch für das Wachstum oder die Verteilung relevant. Vorausgesetzt wurde, dass Unternehmen mit Investitionsprojekten, die sich bei dem gegebenen Zinssatz voraussichtlich auszahlen werden, auch immer in der Lage sind, sich die Finanzmittel zu beschaffen, die sie für die Durchführung dieser Projekte benötigen. In der Entwicklungstheorie spielten nationale Finanzsysteme keine wichtige Rolle; sie fanden weder als Hemmschuh oder Krisenherd, noch als ein Motor wirtschaftlicher Entwicklung besondere Beachtung. Zu den wenigen Ausnahme-Ökonomen, die sich mit den gesamtwirtschaftlichen Einflüssen der Finanzwirtschaft befassten, zählten John G. Gurley und Edward S. Shaw (z. B. 1955), James Tobin (z. B. 1965) sowie Hyman P. Minsky

(z. B. Minsky 1990 [engl. 1975]; ältere Aufsätze in Minsky 1982). Mehr Interesse an diesen Fragen entstand bei den Vertreterinnen und Vertretern der Volkswirtschaftslehre erst ab den 1980er Jahren, also parallel zum Bedeutungszuwachs der börsenmäßig organisierten Wertpapiermärkte. Damals wurden mit Hilfe der Annahme asymmetrisch verteilter Informationen neue, gehaltvolle Analysen von Finanzmärkten und Finanzinstituten veröffentlicht, die sich auch zur Mikrofundierung makroökonomischer Modelle eigneten. Diese informationsökonomische „finance“-Theorie und der vor allem auf Hyman P. Minsky zurückgehende Finanzkeynesianismus [beides: vgl. Abschnitt „Ein Profil der ökonomischen Argumentation“ der Einleitung] sind die beiden wichtigsten ökonomischen Referenztheorien der vorliegenden Studie im Allgemeinen und der folgenden Einführung in die gesamtwirtschaftlichen Funktionen und Funktionsdefizite finanzwirtschaftlicher Institutionen im Besondern.

In diesem Kapitel stelle ich zuerst unterschiedliche Typen von Finanztiteln und mit deren Hilfe verschiedene Institutionen und Varianten nationaler Finanzsysteme vor (Abschn. 2.1). Dann untersuche ich die Funktionen, die ein Finanzsystem für die Gesamtwirtschaft zu erfüllen hat (Abschn. 2.2) sowie einige besonders gravierende Funktionsmängel von Finanzsystemen (Abschn. 2.3). Abgeschlossen wird das Kapitel durch einen kurzen Blick auf die Ziele und Formen der Finanzmarktpolitik (Abschn. 2.4) sowie auf den Wandel nationaler Finanzsysteme (Abschn. 2.5).

2.1 Institutionen eines modernen Finanzsystems

Im Folgenden stelle ich knapp die Institutionen vor, die ein modernes Finanzsystem ausmachen (Abschn. 2.1.1). Mit Hilfe dieser ersten Begriffsklärungen erläutere ich dann kurz, was ich unter einem solchen modernen Finanzsystem verstehe und welche beiden Grundtypen dabei zu unterscheiden sind (Abschn. 2.1.2).

2.1.1 Institutionen

Es liegt nahe, eine Einführung in nationale Finanzsysteme mit einer vertrauten Einheit zu beginnen: mit dem Geld. Im alltäglichen Sprachgebrauch steht „Geld“ meist für Bargeld, also für Scheine und Münzen. Aber das Geld, das in einer modernen Volkswirtschaft zirkuliert, besteht nur zum kleineren Teil aus Bargeld; ein erheblich größerer Teil ist Buchgeld, also Guthaben auf den Konten, die die Wirtschaftsakteure¹ vor allem bei Banken halten. Damit die Rolle des Geldes und seiner verschiedenen Formen deutlich werden kann, wird in dieser Studie der Begriff „Geld“ weit definiert. Er bezeichnet alles das, was im Rahmen einer Volkswirtschaft im allgemeinen als Gegenleistung akzeptiert wird, wenn Güter, das

¹ Mit dem Begriff „Wirtschaftsakteure“ (oder auch „wirtschaftliche Akteure“) bezeichne ich alle natürlichen und juristischen Personen, die sich am Wirtschaftsgeschehen beteiligen.

sind Waren und Dienstleistungen, oder Vermögensgüter² bezahlt oder Schulden beglichen werden sollen; „Geld“ ist in dieser Studie also alles, was in zahlreichen Transaktionen als Zahlungsmittel fungiert³.

Für das Verständnis der verschiedenen Institutionen eines Finanzsystems ist der umfassendere Begriff des Finanztitels wahrscheinlich noch wichtiger als der des Geldes. Neben dem Geld gehören zu den Finanztiteln auch Ansprüche auf künftige Geldzahlungen, die nicht an das Eigentum oder die Nutzung eines *materiellen* Vermögensgutes gebunden sind⁴.

Als Wertpapiere werden hier Finanztitel bezeichnet, bei denen der Anspruch auf Zahlungen durch Übergabe der Urkunde übertragen wird. Dazu gehören Aktien, Rentenpapiere, die hier auch Anleihen oder Bonds genannt werden (handelbare Schuldtitel, die langfristig sind, d. h. mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr), Geldmarktpapiere (kurzfristige handelbare Schuldtitel) aber auch Derivate⁵, die in den letzten 20 Jahren massiv an Bedeutung gewonnen haben. Als Derivat wird ein Finanztitel bezeichnet, dessen (Kurs-)Wert von der (erwarteten) Preisentwicklung eines angegebenen (anderen Vermögens-)Gutes oder eines bestimmten Preisindex abhängt. Derivate können sich u. a. auf die Höhe eines bestimmten Zinssatzes bzw. den Kurs eines bestimmten Rentenpapiers, den Kurs einer einzelner Aktie, einen Wechselkurs oder den Preis eines Rohstoffes bzw. einer anderen

² In dieser Studie wird zwischen Gütern (= Waren und Dienstleistungen) und Vermögensgütern (andere Begriffe: Aktiva, Vermögenswerte) und vor allem zwischen Güter- und Vermögensmärkten deutlich unterschieden. Güter werden gekauft, weil sie von individuellen Akteuren als im alltäglichen Leben nützlich wahrgenommen werden oder weil sie zur Bereitstellung anderer Güter benötigt werden. Als „Güterbereitstellung“ wird dabei die Produktion und Lieferung von Waren und das Erbringen von Dienstleistungen begriffen. Vermögensgüter werden um ihres erwarteten „Ertrags“ willen gekauft. Dieser besteht aus Geldeinnahmen, die mit dem Vermögensgut erwirtschaftet werden können bzw. mit seinem Besitz verbunden sind (abzüglich eventueller Kosten für das Halten des Vermögensgutes), aus einem Wertzuwachs und/oder aus Liquidität (Keynes 1973, 225–229). Als Gütermarkt wird immer das Zusammentreffen des Angebots an und der Nachfrage nach neu produzierten oder bereitgestellten Gütern bezeichnet. Auf Vermögensmärkten treffen dagegen das Angebot und die Nachfrage nach neuen *und* bereits schon länger existierenden Aktiva aufeinander. Eine Maschine, mit der Waren hergestellt werden können, ist z. B. als neu hergestellte und um ihrer Produktionseigenschaften willen gekaufte, ein Gut (genauer: ein Investitionsgut); als etwas, mit dem in Zukunft Geldeinnahmen erwirtschaftet werden können, ist sie zugleich auch ein Aktivum (genauer: ein Kapitalgut). Andere Beispiele für Aktiva sind Immobilien, Gold und die im Folgenden vorgestellten Finanztitel (einschließlich jener Finanztitel, die selbst Geld sind).

³ In der Studie wird nicht zwischen Tausch- und Zahlungsmitteln differenziert. Für eine ausführlichere Abgrenzung der Geld-Aktiva von anderen Aktiva vgl. Emunds 2000, 113 f. Natürlich dient Geld auch als Wertmaßstab und als Wertaufbewahrungsmittel; aber die Eignung eines Finanztitels zu diesen Funktionen wird nicht als hinreichende Bedingung dafür angesehen, dass er als Geld bezeichnet wird.

⁴ Einen solchen Anspruch kann der Finanztitel auch indirekt beinhalten; z. B. kann er dem Inhaber das Recht einräumen, von dem Emittenten (also von demjenigen, der den Finanztitel ausgegeben hat) zu einem bestimmten künftigen Zeitpunkt und zu festgelegten Konditionen einen anderen Finanztitel zu erwerben.

⁵ In der Studie verwende ich den Begriff „Wertpapiere“ so, dass er *alle* Derivate (synonym: derivative Finanztitel) mit beinhaltet. Dabei übergehe ich den Umstand, dass vermutlich nicht wenige Derivate die hier gewählte Definition des Begriffs „Wertpapiere“ nicht erfüllen.

Standardware beziehen, aber auch auf einen Index, der die Entwicklung mehrerer solcher Vermögenspreise widerspiegelt (z. B. der Aktienindex DAX).

Allerdings sind längst nicht alle Finanztitel Wertpapiere. Vielmehr gibt es auch Zahlungsansprüche, die der ursprüngliche Geldgeber nicht einfach durch Übergabe der entsprechenden Urkunde an Dritte weiterverkaufen kann. Das ist vor allem bei Schuldtiteln sehr häufig der Fall. Verpflichtet ein solcher – erst einmal unverkäuflicher – Schuldtitel den Schuldner dazu, Geldzahlungen an einen *bestimmten* Gläubiger zu leisten, weil dieser ihm zuvor Geld ausgeliehen (bzw. ihm zustehendes Geld nicht eingefordert) hat, dann heißt er hier Kredit.

Mit Hilfe des Begriffs „Finanztitel“ und der verschiedenen Typen von Finanztiteln können nun die Institutionen vorgestellt werden, die gemeinsam ein nationales Finanzsystem bilden:

- Finanzmärkte. Wenn im alltäglichen Sprachgebrauch von Finanzmärkten die Rede ist, sind meist Wertpapierbörsen (sowie ggf. Devisenbörsen) gemeint. Der Begriff wird in der vorliegenden Studie in einem zweifachen Sinne weiter gefasst. *Erstens* wird hier jedes Zusammentreffen des Angebotes an und der Nachfrage nach Wertpapieren Wertpapiermarkt genannt. Zu einem solchen „Zusammentreffen“ muss es nicht an einer Börse⁶ kommen, d. h. auf einem Handelsplatz, an dem der Handel standardisiert ist und der Preis, zu dem Anbieter und Nachfrager übereinkommen, laufend veröffentlicht wird. Vielmehr ist es auch möglich, dass ein einzelner Händler jedermann anbietet, von ihm Wertpapiere zu bestimmten Preisen zu kaufen oder diese an ihn zu verkaufen (over the counter-Märkte⁷) oder dass sich ein einzelner Anbieter und ein einzelner Nachfrager auf die Konditionen eines solchen (Ver-)Kaufs individuell einigen. *Zweitens* gibt es in dieser Studie auch Finanzmärkte, die keine Wertpapiermärkte sind. Ein Beispiel ist der Bankkreditmarkt, das Zusammentreffen des Angebots an und der Nachfrage nach Bankkrediten. Weil Geld ja auch ein Finanztitel ist, kann man Finanzmärkte daher allgemein definieren als Märkte, auf denen Finanztitel gegeneinander getauscht werden.
- Finanzinstitute. So werden hier alle Organisationen genannt, die gewinnorientiert wirtschaften⁸ und auf Geschäfte mit Finanztiteln oder auf Finanzdienstleistungen, also

⁶ Außer Wertpapier- und Devisenbörsen gibt es auch Warenbörsen. Bei einer Computerbörse (im Unterschied zur Präsenzbörse) ist der Handelsplatz natürlich nicht als ein Ort zu verstehen, an dem die Händler physisch präsent sind.

⁷ Definition des „over the counter“ – Marktes im Anschluss an Gerwen/Liedekerke 2000, 7.

⁸ Unternehmen sind in dieser Studie gewinnorientiert wirtschaftende Organisationen der Realwirtschaft, Finanzinstitute solche Organisationen der Finanzwirtschaft. Um das Moment der Gewinnorientierung zu betonen, bezeichne ich allerdings Finanzinstitute hin und wieder als Unternehmen der Finanzwirtschaft. Ein Unternehmen oder Finanzinstitut muss nicht *vorrangig* das Ziel besonders hoher Gewinne verfolgen oder gar auf Gewinnmaximierung ausgerichtet sein; es reicht, dass bei den Entscheidungen über wirtschaftliche Handlungen und Strategien das Erzielen von Gewinn eine relevante Zielgröße ist.

auf Dienstleistungen rund um die Ausgestaltung und den Tausch von Finanztiteln, spezialisiert sind.

- In fast allen Ländern bilden die Geschäftsbanken (synonym: Kreditinstitute) die wichtigste Gruppe der Finanzinstitute. Diese sind dadurch definiert, dass zu ihren Geschäftsfeldern die Vergaben von Krediten *und* das Führen von Konten gehören, auf denen sich die Kunden Geldbeträge gutschreiben lassen können. Diese Bankeinlagen⁹ sind die wichtigste Form des bereits erwähnten Buchgelds. In Deutschland gibt es drei große Gruppen von Kreditinstituten: private Banken, zu denen vor allem die drei Großbanken und die Privatbanken gehören, Kreditgenossenschaften (vor allem die Volks- und Raiffeisenbanken) und öffentliche Banken (vor allem Sparkassen und Landesbanken)¹⁰.
- Neben den Geschäftsbanken bezeichnet der Begriff Finanzinstitute in dieser Studie nicht nur Investmentbanken, sondern auch – was unüblich ist – Pension- und Investmentfonds¹¹ sowie andere gewinnorientierte Finanzdienstleister (z. B. Ratingagenturen). Der Begriff „Finanzinstitut“ in dieser Studie entspricht also dem eines Unternehmens der Finanzwirtschaft.
- Die Zentralbank. Das ist die staatliche Institution, die mit Hilfe der Geschäftsbanken den anderen wirtschaftlichen Akteuren Bargeld zur Verfügung stellt, den solide wirtschaftenden Kreditinstituten einen kontinuierlichen und unbeschränkten Zugang zum benötigten Bargeld garantiert und die zugleich die Aufgabe hat, den Wert des heimischen Geldes zu erhalten. Im Euro-Raum nehmen die Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Zentralbanken (in Deutschland die Deutsche Bundesbank) diese (und andere) Aufgaben gemeinsam wahr.
- Finanzaufsicht. So werden hier die (quasi-)staatlichen Institutionen genannt, die für die Transaktionen auf Finanzmärkten und für die Geschäfte von Finanzinstituten Regeln durchzusetzen suchen. In Deutschland nehmen vor allem die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Deutsche Bundesbank die Aufsicht wahr.
- Bei dem hier vorgestellte Begriff des (nationalen) Finanzsystems geht es also um das Zusammenspiel von Finanzmärkten und -instituten mit der politischen Ordnung bzw. Steuerung dieses Bereichs, mit deren Durchführung vor allem die Zentralbank und die

⁹ Einlagen geben dem Kunden das Recht, jederzeit (Sichteinlage, z. B. das Guthaben auf einem Girokonto) oder unter Beachtung einer Frist (Termin- oder Spareinlage) über den ausgewiesenen Betrag (bzw. über einen Teil desselben) zu verfügen, d. h. ihn sich in bar auszahlen oder von dem Finanzinstitut auf ein anderes Konto (z. B. eines anderen Akteurs bei einem anderen Finanzinstitut) übertragen zu lassen.

¹⁰ Eine Zentralbank wird hier nicht als öffentliche Bank bezeichnet.

¹¹ Für einen (offenen) Investmentfonds sammelt eine Gesellschaft („Investment-“ oder „Kapitalanlagegesellschaft“) durch Verkauf von Anteilsscheinen Geld, das sie in bestimmte, festgelegte Anlagebereiche investiert. Der Investmentfonds ist das durch diesen Verkauf erzielte und durch Anlage vermehrte (ggf. auch: verminderte) Geld als Sondervermögen. Die Käufer der – häufig börsengehandelten – Anteilsscheine sind die Eigentümer des Fonds. Ein Pensionsfonds dient der betrieblichen Altersvorsorge. Dem internationalen Sprachgebrauch entsprechend verwende ich den Begriff hier so, dass es dabei primär um eine Vermögensbildung durch den Kauf von Wertpapieren geht, die der Arbeitgeber nicht selber emittiert (hat).

Behörden der Finanzaufsicht beauftragt sind. Der Begriff „Finanzwirtschaft“ dagegen zielt vor allem auf die Finanzmärkte und -institute selbst. Dabei stehen privatwirtschaftliche Prozesse und Strukturen im Vordergrund, auch wenn die öffentlichen Banken eine – z. B. in Deutschland ziemlich wichtige – Untergruppe der Finanzinstitute bilden. In vielen Passagen – vor allem, wenn es um Wirkungen auf die Gesamtwirtschaft geht – werden die Begriffe Finanzsystem und Finanzwirtschaft aber auch einfach als Synonyme verwendet.

2.1.2 Moderne Finanzsysteme

Der Begriff „moderne Finanzsysteme“ umfasst hier nationale Finanzsysteme, die folgende zwei Eigenschaften aufweisen: *Erstens* gibt es in ihnen Wertpapierbörsen, Geschäftsbanken, eine Zentralbank und eine Behörde, die für die Finanzaufsicht zuständig ist. In den Industrieländern bildeten die Finanzsysteme spätestens im 19. Jahrhundert alle diese Institutionen aus; dabei nahm und nimmt allerdings in vielen Ländern die Zentralbank auch die Aufgaben der Finanzaufsicht, insbesondere der Bankenaufsicht wahr. *Zweitens* haben in modernen Finanzsystemen die Einlagen bei den Kreditinstituten die besondere Eigenschaft, dass sie weithin als Geld akzeptiert werden. Da sich in den Industrieländern im 19. Jahrhundert ebenfalls durchsetzte, dass Bankeinlagen weithin als Zahlungsmittel verwendet und akzeptiert wurden¹², kann man für die Gegenwart konstatieren, dass alle Industrieländer moderne Finanzsysteme haben. Auch in jenen peripheren Ländern, die in die internationalen Kapitalströme eingebunden sind und vor allem in Kap. 7 in den Blick kommen, weisen die nationalen Finanzsysteme die beiden Eigenschaften auf. Da insofern alle in dieser Studie betrachteten Finanzsysteme in dem definierten Sinne als „modern“ zu gelten haben, ist im folgenden nur noch von Finanzsystemen bzw. nationalen Finanzsystemen die Rede.

Für die weitere Argumentation ist von Bedeutung, dass man zumindest für die Zeit seit dem Zweiten Weltkrieg bei nationalen Finanzsystemen zwei Grundtypen unterscheidet (u. a. Allen/Gale 2000): In bankendominierten Finanzsystemen laufen fast alle Transaktionen über die Geschäftsbanken; in marktdominierten Systemen dagegen sind die Wertpapiermärkte stark entwickelt, d. h. es gibt einen umfangreichen Handel mit Aktien, Renten- und Geldmarktpapieren sowie mit Derivaten. Die Finanzsysteme der USA und Großbritanniens gelten als Paradebeispiele des marktdominierten Typs, während die Finanzsysteme Japans (bis Mitte der 1980er Jahre) und der Bundesrepublik (bis Mitte der 1990er Jahre) als Musterfälle des bankendominierten Typs behandelt werden. Dass die exemplarische Verwirklichung des bankendominierten Typs in beiden Fällen zeitlich begrenzt werden muss, verweist bereits darauf, dass auch in diesen Ländern Wertpapiermärkte an Bedeutung gewonnen haben. Eine solche Entwicklung vom rein bankendominierten Finanzsystemtypus zu Mischsystem-Formen ist auch in anderen Industrie- sowie in vielen Transformations- und Entwicklungsländern zu beobachten. In Abschn. 2.5 wird deutlich

¹² Victoria Chick (1993a, 81) z. B. identifiziert für das englische Bankensystem eine mit dem Bank Act von 1844 beginnende Phase als den Zeitraum, in dem sich die allgemeine Akzeptanz von Sichteinlagen als Geld durchsetzte.

werden, dass sich natürlich auch die marktdominierten Systeme verändern; teilweise geht auch bei ihnen der Wandel in Richtung Mischsystemen.

Der dualen Typologie nationaler Finanzsysteme entsprechend stehen bei der ökonomischen Analyse von Finanzsystemen häufig die Geschäftsbanken und die Wertpapiermärkte im Vordergrund. Einen solchen Fokus weist auch die folgende Skizze der gesamtwirtschaftlichen Leistungen der Finanzwirtschaft auf.

2.2 Gesamtwirtschaftliche Funktionen

Im Mittelpunkt der ökonomischen Analysen und ethischen Reflexionen der vorliegenden Studie steht die gesamtwirtschaftliche Bedeutung finanzwirtschaftlicher Institutionen. Mit Blick auf diese Argumentationen biete ich in diesem und dem folgenden Abschnitt [vgl. Abschn. 2.3] eine erste zusammenhängende Skizze der gesamtwirtschaftlichen Einflüsse eines Finanzsystems. Dem zentralen Fokus ökonomischer Analysen entsprechend beschränke ich die folgende Darstellung allerdings auf die Bedeutung dieser Institutionen für das Wachstum der Volkswirtschaften¹³. Erst in Kap. 3 werde ich dann weitere Zielsetzungen für die Gestaltung finanzwirtschaftlicher Institutionen einführen und begründen; zugleich frage ich dort dann auch nach der Berechtigung des Wachstumsziels. Der Beschränkung auf Wachstumswirkungen entsprechend identifiziere ich im Folgenden – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – sechs gesamtwirtschaftlichen Funktionen nationaler Finanzsysteme¹⁴, ehe ich dann im nächsten Abschnitt [vgl. Abschn. 2.3] einige Wege aufzeige, wie mangelhaft ausgestaltete finanzwirtschaftliche Institutionen die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes stören können.

¹³ In der Begrifflichkeit des bekannten Tobin-Aufsatzes „On the Efficiency of the Financial System“ (Tobin 1987) geht es mir in diesem Kapitel um die „functional efficiency“ (Tobin 1987, 284, 290–294) von Finanzsystemen.

¹⁴ Die ersten fünf der folgenden sechs Funktionen entsprechen z.B. der kurzen Liste bei Menkhoff/Tolksdorf 1999, 13 f. Vgl. a. Levine 1997, 690–702. Eine lesenswerte Einführung in die volkswirtschaftliche Bedeutung eines Finanzsystems bietet Hellwig 1997 oder Hellwig 2000 – jedoch ohne die erste der hier skizzierten Funktionen. Tobin (1987, 284) nennt folgende gesamtwirtschaftlichen Funktionen des Finanzsystems: „the pooling of risks and their allocation to those most able and willing to bear them (...); the facilitation of transactions by providing mechanisms and networks of payments; the mobilization of saving for investments in physical and human capital, domestic and foreign, private and public, and the allocation of saving to their socially productive use“. Das entspricht in etwa den im Folgenden beschriebenen Funktionen (5) des Risikomanagements, (1) der Geldversorgung und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs, (3) der Geldanlage und (2) der Finanzierung. Sehr lesenswert ist auch die paradigmensorientierte Darstellung des Zusammenhangs zwischen finanzwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung durch Adalbert Winkler (1998).

2.2.1 Geldversorgung und Abwicklung des Zahlungsverkehrs

Die Gesamtheit der Geschäftsbanken eines Landes heißt in dieser Studie „privater Bankensektor“. Wenn vom „Bankensektor“ (ohne das Adjektiv „privat“) die Rede ist, dann sind diese Geschäftsbanken *und* die Zentralbank gemeint. Der Bankensektor erfüllt insbesondere die für jede hoch-arbeitsteilige Volkswirtschaft unerlässliche Funktion, die wirtschaftlichen Akteure des Landes mit Geld auszustatten (Geldversorgung). Zusätzliches Geld kommt heute dadurch in Umlauf, dass die Geschäftsbanken Kredite vergeben¹⁵. Die Vergabe eines Kredits ist aus Sicht einer einzelnen Bank nichts anderes als eine Verlängerung ihrer Bilanz: Auf der Aktivseite der Bankbilanz kommt der Kredit selbst hinzu, ihr Anspruch an den Kreditnehmer auf künftige Geldzahlungen. Zugleich erhöht die Bank mit der Kreditvergabe das Guthaben auf dem Konto des Kreditkunden; das „Haben“ des Kunden z. B. auf seinem Girokonto¹⁶ steigt um den Kreditbetrag (ggf. abzüglich eines Abschlags). Diese Einlage des Kunden beinhaltet die Verpflichtung der Bank, den Betrag (oder einen Teil davon) auf Wunsch des Kunden in bar auszuzahlen oder ihn auf ein anderes Konto z. B. eines anderen Akteurs bei einer anderen Bank zu überweisen. Sie ist also nichts anderes als eine Verbindlichkeit der Bank gegenüber dem Kunden, so dass mit dem Anstieg des Kundenguthabens um den Kreditbetrags auch die Passivseite der Bankenbilanz wächst. Da die Bankeinlage Geld ist – sie wird ja fast immer als Zahlungsmittel akzeptiert –, ist jede Kreditvergabe einer Geschäftsbank mit Geldschöpfung verbunden.

Das Ergebnis der Kreditvergabe in der Bankenbilanz entspricht weitgehend dem bilanziellen Niederschlag einer normalen Geldvermittlung durch ein anderes Finanzinstitut. Ein auf Rentenpapiere spezialisierter Investmentfonds z. B. sammelt von Sparern Geld ein und gibt dafür Anteilsscheine aus, die auf der Passivseite seiner Bilanz stehen. Von dem eingesammelten Geld kauft er die Anleihen, die auf der Aktivseite seiner Bilanz verbucht werden. In gleicher Weise schlägt sich die mit Geldschöpfung verbundene Kreditvergabe einer Geschäftsbank – wie beschrieben – in einer längeren Aktiv- und einer längeren Passivseite der Bankenbilanz nieder. Das Besondere dabei ist „nur“, dass die zusätzliche Verbindlichkeit der Bank, das (höhere) Guthaben des Kreditkunden auf seinem Girokonto, selbst Geld ist. Während der Fonds bereits vorhandenes Geld einsammeln muss, um es anlegen zu können, schafft die Bank, die einen Kredit vergibt¹⁷, im Akt der Kreditvergabe selbst das Geld, das sie dem Kreditnehmer gibt. Dieses Geld, das bei der Kreditvergabe durch eine Geschäftsbank entsteht, ist in vollem Umfang neues Geld, das es vorher noch nicht gab; für seine Entstehung muss auf keinem anderen Konto ein Guthaben reduziert werden (Binswanger

¹⁵ Für eine ausführlichere Darstellung der bankkreditbestimmten Geldentstehung, die für alle in dieser Studie berücksichtigten Volkswirtschaften typisch ist, vgl. z. B. Kaldor/Trevithick 1981; Moore 1988. Für eine institutionengeschichtliche Einordnung vgl. Chick 1993a.

¹⁶ Im Folgenden ist, um der leichteren Verständlichkeit willen, von Girokonten die Rede, und nicht allgemein von Sichteinlagen.

¹⁷ Auch dann, wenn ein Kreditinstitut etwas (z. B. Wertpapiere) kauft, kommt es zur Geldschöpfung: Dem Verkäufer wird der Kaufbetrag auf einem Bankkonto gutgeschrieben.

2009, 140). Die Geldschöpfung ist ein auf den ersten Blick verwirrender, häufig übergangener, aber sehr wichtiger Aspekt des Geschäftsmodells von Kreditinstituten. Er bedeutet u. a., dass eine Geschäftsbank einem Wirtschaftsakteur einen Kredit vergeben kann, ohne dass dafür ein anderer Akteur sparen müsste¹⁸.

Nun nimmt aber ein Kunde im Allgemeinen nicht deshalb Geld auf, weil er es auf seinem Girokonto „stehen lassen“ möchte, sondern um es zu verwenden. Meist wird er dafür etwas kaufen, und das geschieht bei größeren „Anschaffungen“ bargeldlos. Dann beauftragt der Kunde K die Bank A den aufgenommen Betrag (oder einen Teil davon; kurz: Betrag X) auf das Konto des Verkäufers V zu überweisen. Wenn V sein Konto von einer anderen Bank B führen lässt, dann muss die Bank A die Bank B anhalten, dem Verkäufer V den Betrag X gutzuschreiben. Für diese Gutschrift schuldet die Bank A der Bank B etwas; sie hat eine Verbindlichkeit ihr gegenüber in Höhe von X. Im Laufe eines Tages kommt es zu mehreren Guthabenübertragungen der skizzierten Art, so dass sich noch mehr Verbindlichkeiten von A gegenüber B ansammeln. Zugleich gibt es aber auch Übertragungen in die andere Richtung, so dass auch Verbindlichkeiten von B gegenüber A entstehen. Am Ende des Tages verrechnen A und B wie auch alle anderen Banken des nationalen Finanzsystems ihre Forderungen und Verbindlichkeiten gegeneinander. Institute, bei denen die Verbindlichkeiten im Laufe des Tages stärker gewachsen sind als die Forderungen, können sich dann „über Nacht“ den fehlenden Betrag kurzfristig von jenen Banken ausleihen, deren Forderungen stärker als die Verbindlichkeiten gewachsen sind (Geldmarkt als Interbankenmarkt).

In modernen Volkswirtschaften erfolgen größere Zahlungen im Allgemeinen in dem gerade skizzierten bargeldlosen Zahlungsverkehr. Das gilt auch für die Lohn- und Gehaltszahlungen, durch die in modernen Gesellschaften die Girokonten der meisten Haushalte regelmäßig wieder „aufgefüllt“ werden. Ein Teil der Geschäfte wird jedoch in bar abgewickelt, so dass die wirtschaftlichen Akteure bestrebt sind, nach Möglichkeit immer einen gewissen Geldbetrag in Münzen und Scheinen vorrätig zu halten. Dieses Bargeld erhalten sie von ihren Geschäftsbanken, die sich ja verpflichtet haben, Guthabenbeträge eines Kunden auf einem von ihnen geführten Girokonto auf dessen Verlangen sofort in bar auszuzahlen. Die Kreditinstitute wiederum können dieses Bargeld selbst nicht herstellen („schöpfen“), sondern müssen es von der Zentralbank zu einem von ihr festgelegten Zinssatz (im Euro-Raum z. B. zum Hauptrefinanzierungszinssatz der EZB) ausleihen¹⁹. Bei der Kreditvergabe und Geldschöpfung haben die Geschäftsbanken deshalb immer auch im Blick, dass sie einen Teil des neu geschaffenen Geldes in bar auszahlen und sich dieses Bargeld bei der Zentralbank ausleihen müssen. In dem diese den Zinssatz (bzw. die Zinssätze)

¹⁸ Dieser Aspekt wird ausgeblendet, wenn die Finanzwirtschaft oder der private Bankensektor ausschließlich von der Aufgabe der Finanzintermediation her verstanden wird.

¹⁹ Eine einzelne Geschäftsbank kommt an Bargeld durch Ausleihen bei der Zentralbank, durch Ausleihen von anderen Instituten oder durch Bareinzahlungen von Kunden. In einer Gesamtbetrachtung jedoch hat die Gesamtheit der Geschäftsbanken (einer geschlossenen Volkswirtschaft) alles zirkulierende Bargeld von der Zentralbank ausgeliehen und an das sog. Bankenpublikum weitergegeben.

festlegt, zu denen sich die Institute bei ihr das Bargeld²⁰ ausleihen können, beeinflusst sie einerseits die Höhe der Gewinne, welche die Geschäftsbanken von der Kreditvergabe und Geldschöpfung erwarten, andererseits die Kosten, die den Schuldern (z. B. den Unternehmen, die eine Investition auch über Kredit finanzieren wollen) entstehen. Das bedeutet, dass die Zentralbank mit ihrer Zinspolitik sowohl das Angebot als auch die Nachfrage nach Bankkrediten und damit letztlich das Tempo der Kredit- und Geldmengenexpansion zu beeinflussen sucht.

Mit dem Verständnis, *wie* die einzelwirtschaftlichen Akteure, vor allem die Unternehmen und Haushalte, in einer modernen Volkswirtschaft mit (zusätzlichem) Geld ausgestattet werden, ist noch nicht geklärt, worin genau die Bedeutung der Geldversorgung für die wirtschaftliche Entwicklung besteht. Diese Frage kann auf zwei Ebenen beantwortet werden:

- Die Geldwirtschaft hat gegenüber einer Tauschwirtschaft ohne Geld zumindest einen grundsätzlichen Vorteil: Bei Transaktionen bedarf es keiner doppelten Koinzidenz der Tauschwünsche (vgl. z. B. Jarchow 1998, 2). Das lässt sich an einem Beispiel verdeutlichen: Auf einem Markt ohne Geld reicht es z. B. für einen Bauer, der eine Gans erwerben will, nicht aus, dass er jemanden findet, der eine Gans anbietet (einfache Koinzidenz). Er benötigt vielmehr einen Tauschpartner, der darüber hinaus auch noch an etwas interessiert ist, das er selbst ihm anbieten kann (z. B. zwei Hühner) (doppelte Koinzidenz). Auf einem Markt mit Geld dagegen kann der gleiche Bauer von einem Tauschpartner die Gans erwerben und (einem) anderen seine Hühner verkaufen²¹. Weil durch Geld der Tauschakt in zwei Teilschritte zerlegt wird (Issing 2001, 1), die jeweils nur eine einfache Koinzidenz erfordern, ist der Aufwand, geeignete Tauschpartner zu suchen, in der Geldwirtschaft wesentlich geringer als in der reinen Tauschwirtschaft. Dadurch, dass die Geldwirtschaft die Kosten für den Austausch von Leistungen senkt, erleichtert sie die Ausbreitung und Vertiefung der Arbeitsteilung. Überall dort, wo nicht genügend Geld zwischen den Beteiligten zirkuliert, ist dagegen die Wahrscheinlichkeit groß, dass viele Fähigkeiten brachliegen [vgl. Abschn. 2.3.1].
- Die verschiedenen Regionen oder Bevölkerungsgruppen eines Landes müssen aber nicht nur in die Geldwirtschaft integriert sein; sie müssen vielmehr auch *in ausreichendem Maße* mit Geld versorgt werden. Diese Aufgabe stellt bei einer wachsenden Volkswirtschaft eine besondere Herausforderung dar: Die Geschwindigkeit, mit der in einer Volkswirtschaft das Geld im Austausch gegen Waren und Dienstleistungen zwischen den Akteuren zirkuliert, ist durch Konventionen des Zahlens und der Kassenhaltung sowie durch tech-

²⁰ In vielen Volkswirtschaften (auch in denen des Euro-Währungsraumes) müssen sich die Geschäftsbanken bei der Zentralbank nicht nur in Höhe des benötigten Bargelds verschulden, sondern auch noch zusätzlich ein Guthaben auf ihrem Konto bei der Zentralbank erwerben, dessen Mindesthöhe sich meist aus dem Umfang ihrer Kundeneinlagen berechnet („Mindestreserve“).

²¹ Oder er kann wegen der Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes auch nur eine der beiden Transaktionen durchführen – wenn er beim Gang zum Markt nicht ausreichend Geld hat, allerdings nur den Verkauf der Hühner.



<http://www.springer.com/978-3-658-04711-5>

Politische Wirtschaftsethik globaler Finanzmärkte

Emunds, B.

2014, XXV, 491 S. 6 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-658-04711-5