

22.–24.10.2025 Adorno
Vorlesungen

Katharina Pistor In guter Verfassung? Zur Neuordnung des Geldwesens

Columbia Law School, New York

- 22.10. Das Wesen des Geldes
- 23.10. Geldverfassung
der Gegenwart
- 24.10. Neuordnung
des Geldwesens

ifs.uni-frankfurt.de

Goethe-Universität Frankfurt am Main
Campus Bockenheim, Hörsaal IV
Immer 18.30–20.30 Uhr

IfS
Sahrkamp

Ein Kooperationsprojekt, initiiert von
Bausanierung in Zusammenarbeit
mit dem Flusscamp e.V.

Thesen

- Geld ist ein relationales Gut, dessen Wesen sich nicht allein aus seinen Funktionen erklären lässt
 - Die Perspektivenverschiebung verlangt nach normativen und institutionellen Antworten darauf, wie sich Geldverhältnisse strukturieren lassen, um die Grundwerte einer offenen, demokratischen Gesellschaft gerecht zu werden.
- Die Geldordnung der Gegenwart ist hierarchisch organisiert, auf Profit ausgerichtet und erzeugt Ungleichheit und Abhängigkeit
 - Diese Geldverfassung steht im Widerspruch zu einer demokratischen Gesellschaftsordnung
- Eine Neuordnung des Geldwesens ist denkbar
 - Die historische Forschung zeigt, dass verschiedene Geldverfassungen möglich sind
 - Die Geldverfassung ist sozial konstruiert und reflektiert politische und wirtschaftliche Kräfteverhältnisse
 - Sie ist bedingt formbar

Vorlesung I

Das Wesen des Geldes

- Die herkömmlichen Funktionen des Geldes
- Geld als relationales Gut
- Die rechtliche Verfassung staatlichen Geldes
- Die rechtliche Verfassung privaten Geldes
- Die Privilegierung der Banken
- Fazit

Definitionen

- Geld = staatlich geschöpftes Geld
- Buchgeld bzw. Kreditgeld = privat geschöpftes Geld
- Banken = Finanzinstitutionen mit Geldschöpfungsmacht

FUNKTIONEN VON GELD



Geldfunktionen

- Zahlungsmittel
 - Medium, mit dem Güter, deren Wert unvergleichlich ist, getauscht werden können
- Wertmesser
 - Richtwert, mit dem alle anderen Güter im gleichen Währungsgebiet gemessen werden
- Wertaufbewahrungsmittel
 - Medium mit stabilem Nominalwert in das andere Güter, deren Wert unbeständig ist, konvertiert werden können

Geld-Typologien

	Markt	Staat
Fiskalisches Instrument		Frühes Münzgeld Noten
Zahlungsmittel	Münzgeld Noten, Wechsel Buchgeld Digitale Währungen	Münzgeld Noten Digitale Währungen (CBDC)
Wertmesser	Variabler Wert	Fixierter Nominalwert
Wertaufbewahrungsmittel	Metallische Deckung Teildeckung	Metallische Deckung Reserven Gesellschaftliche Deckung

Kritik

- Der funktionale Ansatz erklärt nicht
 - Die Bedingungen dafür, dass Geld diese Funktionen ausübt
 - Entstehung des Geldes
 - Arten von Geld
 - Weitere bzw. begrenzte Funktionen
- Nicht alle Funktionen gelten für alles Geld
 - Wertmesser und Wertaufbewahrungsmittel gilt für staatliches Geld
 - Zahlungsmittel kann privat oder staatlich sein

GELD ALS RELATIONALES GUT

Die Klassifizierung von Gütern

Römisches Recht

- Res communis
 - Allgemeingut, das allen zugänglich ist
 - Nicht angeeignet werden soll
- Res nullius
 - Gut, das niemandem gehört, aber angeeignet werden kann

Wirtschaftswissenschaften

- Private Güter
 - Rival
 - Ausschluss ist möglich
- Öffentliche Güter
 - Nicht rival
 - Ausschluss ist unmöglich

Die Besonderheit des Geldes

- Allgemeinnutzen
 - Kein *öffentliches Gut*: Ausschluss ist möglich; vermehrbar und daher nicht rival im engeren Sinne
 - Kein *privates Gut*: Aneignung und Ausschluss andere möglich; untergräbt die Funktion des Geldes als Zahlungsmittel
- Geld entsteht erst durch Akzeptanz
 - Ohne Abnehmer gibt es kein Geld
 - Die Bedeutung des Geldes wächst mit der Zahl seiner Nutzer und der gesellschaftlichen Bedeutung der Transaktionen für die es genutzt wird
- Die Akzeptanz kann nicht durch Diktat erzwungen werden
 - "Steuergeld" ist nicht gleichzusetzen mit breiter Akzeptanz als Zahlungsmittel

Geld als relationales Gut

Als Zahlungsmittel taugt Geld nur wenn es allgemein genutzt wird

- Jeder kann eine Schuld versprechen (IOU), aber nicht alle Schuldversprechungen finden Abnehmer (Minsky, 1986)
- Ohne Abnahme und breite Akzeptanz gibt es kein Geld

Die Verbreitung eines Zahlungsmittels hängt von seiner nominalen Stabilität ab

- Nur ein Gut, das nicht von den Unwägbarkeiten des Marktgeschehens abhängt, kann als Wertmesser dienen

Um als Wertaufbewahrungsmittel zu taugen, bedarf Geld der gesellschaftlichen Deckung

- Privates Geld ist volatil
- Fiat bzw. Papiergegeld ist wertlos
- Auch bei metallischem Geld war der Nominalwert oft höher als der intrinsische Wert

Die konkrete Verfassung des Geldes hängt von seiner rechtlichen Ausgestaltung ab

- Produkt politischer Kräfteverhältnisse

Exkurs: Geldpolitik in Preussen

- Änderung der Satzung der Königlichen Bank Friedrich des Großen (1767)
 - Girogeldemission (Banknoten) zur Tilgung von Steuergeldern
 - Ohne explizite Regelung, dass es auch als allgemeines Zahlungsmittel anerkannt werden muss
 - An königlichen Kassen gegen Silbergeld eintauschbar
 - Was die meisten Privaten umgehend taten
 - *"Die Banknoten verkamen damit zu einem reinen Steuerzahlungsmittel"*
(Fabian Heide, 2025: 133)
 - Zahlungsmittel im Wirtschaftsverkehr: Silbergeld

Die preussische bank von 1846

- 1820 Staatsschuldenedikt: Neuverschuldung des Staates bedarf der Zustimmung der Stände
- Nachfrage nach Kredit und Geld wird zum Teil durch neue private Banken befriedigt
 - Pläne einer staatlichen Landesbank scheitern politisch
- 1845 Pläne für eine Reaktivierung der Königlichen Bank als notenemittierende Staatsbank
 - Politikum: Verhältnis zum 1820 Schuldenedikt?
 - Wer bürgt für die Verluste der Bank? (Satzung: Kapital & Reserven)
 - Lösung: Beteiligung privaten Kapitals mit Mitspracherecht
 - Ankauf von Staatsschulden und Kreditvergabe and Fiskus bedarf Zustimmung des Central-Ausschusses
- "Die Beteiligung von Privatkapital an der Preußischen Bank war somit letztlich auf die Motivation zurückzuführen, die Parlamentarisierung und Konstitutionalisierung politischer Herrschaft zu verhindern. (Heide, 2025: 166)

Die rechtliche Verfassung staatlichen Geldes

Staatliches Geld

- Zu Zeiten des Goldstandards war staatliches Geld Kreditgeld
 - Versprechen der Konvertierbarkeit in Gold
- Ist Fiatgeld Kredit?
 - Geldansprüche gegen den Staat werden mit Geld beglichen
 - Staat kreiert das Geld, mit dem er seine Schulden bezahlt
 - Das Versprechen Geld als Zahlungsmittel zu akzeptieren ist keine Schuld
- Dennoch: buchhalterisch immer noch als Kredit qualifiziert
 - Mit (negativen) Auswirkungen für die Bilanz des Staates

Ist Geld Kredit?

- **Schuld** = "A liability is a present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events."
 - Schuld im Rechtssinne
 - Resource/Eigentum im Rechtssinne
 - Durchsetzbarkeit
- **Staatliches Geld \neq Schuld**
 - Annahme als Zahlungsmittel ist keine Schuld
 - Der Wert des Geldes richtet sich nicht nach dem Wert des Schuldversprechens, sondern nach dem Wert, den die Gesellschaft ihm beimisst
(Kumhof et al., 2020)

Ist Geld Eigenamt?

- **Equity/Eigenkapital** = "claims on the residual interest in the asset of the entity after deducting all liabilities" (IFRS)
 - Bilanzdifferenz: Aktiva - Passiva = Eigenkapital
 - Eigentumsrecht = *pro rata* Anspruch auf Profite bzw. Verbleibende Aktiva nach Liquidierung sowie Stimmrechte
 - Allenfalls: Geld das emittiert wird um Ressourcen zu beschaffen
 - Wem gehört das von ZB emittierte Geld? (Kumhof et al. 2021)
 - Banken mit Reserven?
 - Anteilseigner (privat bzw. staatlich) mit Anspruch auf Residualwerte?
 - Inhaber von Geld erklangen Kaufkraft über das nationale Vermögen (Bassone, 2025)
 - Hybrid

Wirtschaftliche Ressource?

- “An asset is a present *economic resource* controlled by the entity as a result of past events” (IFRS)
 - “An economic resource is a *right* that has the potential to produce economic benefits.”
 - “Rights that have the potential to produce economic benefits [include] rights that do not correspond to an obligation of another party”
- Beste Annäherung an den Status staatlichen Geldes

ökonomische Sicht

- Nicht das Geld, sondern der Wert des damit erworbenen Gutes (bzw. der damit ermöglichten Investition) ist entscheidend
- Geld unterliegt der Kontrolle der Zentralbank und der Privatbanken
 - Kreditgeld erhebt Anspruch auf Konvertierbarkeit
- Sein rechtlicher Status wird durch die Regulierung von Reserven, Kreditsicherheiten und deren Akzeptanz durch ZBs bestimmt
- Es ist somit ein Gut *sui generis*

DIE RECHTLICHE VERFASSUNG PRIVATEN GELDES

Buchgeld

- Private Geldschöpfung durch Kreditvergabe
 - Darlehen
 - Transferierbare Finanzinstrumente
- Geld ist immer Kredit, aber nicht jeder Kredit ist Geld (Ingham)
 - Kreditgeld genießt Rechtsschutz (Durchsetzbarkeit)
 - Fördert Akzeptanz
 - Geldschöpfung der Banken bedarf besonderer Regeln
 - Franchise (Omarova & Hockett)
 - Rechtliche sanktioniertes Privileg

Kreditgeld als Eigentumsrecht

- Buchgeld ist eine besondere Schuld, die durch ein vertragliches Verhältnis zwischen einer Bank und ihrem Kunden entsteht
 - Buchgeld ist Bankkontengeld
- Das Verhältnis zwischen Bank und Bankkunden wird durch die Rechtsordnung bestimmt
 - UK: *Foley v. Hill* (1848)
 - “The money placed in the custody of a banker is (...) the money of the banker to do with it as he pleases”
 - Die Bank kann somit die Einlagen ihrer Kunden vermengen und nach Belieben einsetzen

Eigentumsrecht (2)

- Doppelfunktion von Kredit bzw. Buchgeld
 - Anspruch der Bank auf Rückzahlung des Kredits (Aktiva der Bank)
 - Fungible Forderung (*res*) gegen die Bank, die als Zahlungsmittel dient und unabhängig von dem bestehenden Schuldverhältnis zwischen Bank und Kunden zirkuliert
 - Ähnlich einem Wechsel, gegen den Einreden aus dem Schuldvertrag (Kauf) ungültig sind
- Die Validität von Buchgeld als Geld beruht nicht darauf, dass der Staat dieses Geld geschaffen hat, sondern dass das fungible *res* rechtlich durchsetzbar ist

Rechtslage in Deutschland

- § 3(1)(3) Kreditwesengesetz
 - “Verboten sind ... der Betrieb von Kreditschäften oder des Einlagegeschäfts, wenn es durch Vereinbarung oder geschäftliche Gepflogenheit ausgeschlossen oder erheblich erschwert ist, über den Kreditvertrag oder die Einlagen durch Barabhebung zu verfügen”
 - Die Geldschöpfung der Banken beruht darauf, dass Banken Buchgeld statt Bargeld kreieren
 - Herrschende Meinung: nur wenn Bargeldabhebung vollständig untersagt ist, liegt ein Verstoß vor.
- §488 (1) BGB
 - „Durch den Darlehensvertrag wird der Darlehensgeber verpflichtet, dem Darlehensnehmer einen Geldbetrag in der vereinbarten Höhe zur Verfügung zu stellen.“
 - hM: Geld = Buchgeld
- De facto erfolgt die Schaffung von Buchgeld und dessen Akzeptanz in Deutschland genauso wie anderswo (Ramathian)

Kreditgeld als Buchhaltungskonvention

- Jeder kann sich verschulden, aber nicht alle Schuld wird zu Geld
- Nicht-Banken können Kredite vergeben, aber kein Geld schaffen
 - Banken sind keine Geld-Intermediäre sondern Geld-Originäre
- Keine explizite Delegation vom Staat an die Banken
 - Versteckte Regel: “Client-Money Rules” (FCA, 2013)
 - „a firm on receiving any client money, must promptly place this money into one or more accounts opened with any of the following: a central bank, a CRD credit institution, a bank authorised by a third country, a qualifying money market fund“ (741. R)
 - „the client money chapter does not apply to a depositary when acting as such“ (1.4.6 R)

Buchgeld (2)

Bilanz bei vertrags- schluss

Nonbank		Bank	
A	P	A	P
Kredit +100	Schuld +100	Kredit +100	Schuld +100
+100	+100	+100	+100

Buchgeld (3)

Bilanz Nach Kreditvergabe

Nonbank		Bank	
A	P	A	P
Kredit +100	Schuld 0	Kredit +100	Schuld 0
Auszahlung -100			KKonto +100
0	0	+100	+100

Zusammenfassung

Eigentumsrechtliche und Buchhaltungs-Ansätze kommen zum gleichen Ergebnis

- Geldschöpfung erfolgt durch Errichtung von Einlage-konten durch die Banken

Sie sind komplementär

- Ohne Eigentum kann die Bank die Kundeneinlagen nicht mischen und eigenmächtig investieren
- Ohne Umklassifizierung der Auszahlung als Kundenkonto kann die Bank nicht originär Geld schöpfen
 - Ob dies ein transferierbarer Anspruch oder ein immaterielles *res* ist, ist sekundär

Das Recht hat diese Praxis nicht erfunden, sondern sanktioniert

- Die Praxis existierte vor Foley v. Hill (1848) und vor „client money rules“
- Sie gilt auch dort, wo der Wortlaut des Gesetzes ihr entgegen steht (Bsp. Deutschland)
- „infrastrukturelle“ Macht der Banken (Mann, 1983/ Braun, 2020)
 - “capacity to ... actually implement logically political decisions“

DIE PRIVILEGIERUNG DER BANKEN

Privilegien

- Banken halten eine *Franchise* für die Schaffung von Buchgeld (Omarova & Hockett, 2017)
 - Kredit- bzw. Buchgeld ist ca. 97% des im Umlauf befindlichen Geldes
- Staatliches Geld setzt den Wertmesser fest und ist das letztinstanzlicher Wertaufbewahrungsmittel
 - *Run on banks; run on assets* kann grds. nur durch staatliches Geld gestillt werden
 - Staatliches Geld ist Wertaufbewahrungsmittel und Versicherung für Kreditgeldes
- Für das Privileg der Geldschöpfung werden Banken reichlich belohnt
 - Seigniorage
 - Zins und Zinseszins

Seigniorage der Banken

- Etymologisch: Recht des Herrschers, Geld zu münzen
- In Zeiten des metallischen Geldes:
 - Differenz zwischen dem nominalen Wert des Geldes und dem intrinsischen Wert des Metalls aus dem Münzen geschmiedet werden
- Bei Fiat-geld
 - Differenz zwischen Kosten der Geldemission und den Einnahmen daraus
- Seigniorage der Banken
 - Hypothetischen Kosten der Kreditaufnahme zum Zwecke der Kreditvergabe – tatsächliche Gelschöpfung *ex nihilo*
 - *Netto Einsparung bzw. unverdientes Einkommen* (Bossone, 2025)
 - Wird nicht entsprechend verbucht und besteuert

Zins & Zinseszins (sekundäre Seigniorage)

- Zinsen aus Darlehen, die nicht gedeckt sind, sind sekundäre Seigniorage
- Für Schuldner: Zinsen müssen aus bestehenden Ressourcen bezahlt werden
 - Geldschöpfung ist leicht aber ihre Begleichung ist schwer
 - Darlehensverträge sehen grds. vor, dass Zinsen vor Hauptschuld zu zahlen sind
- Zinseszinsen (*compound interests*) erschweren die Rückzahlung
 - Führen zu Liquiditätsengpässen bei den Schuldern
 - Private & staatliche
 - Erzeugt Abhängigkeitsverhältnisse
 - Umschuldung ist aus der Sicht der Banken besser als Rückzahlung

Fazit

- Volumenmäßig dominiert das private Kreditgeld mit privater Gewinnabschöpfung und sozialer Deckung
 - Letztere ist nur teilvergütet
- Banken sind zur Geldschöpfung ermächtigt, ohne hierfür der Allgemeinheit gegenüber verantwortlich zu sein
 - Andere Geldverfassung sind historisch dokumentiert und weitere Variationen sind denkbar (Vorlesung III)
- Kreditgeld verbunden mit Zinsen und Zinseszinsen bereichert die Banken und vertieft die Abhängigkeit der Schuldner von diesen
 - *„This permanent indebtedness becomes a modern form of feudal dependence“* (Rahmatian, 2020 p. 87)
- Ein feudalistisches *Geldverhältnis* ist mit den Grundwerten einer demokratischen Ordnung unvereinbar
 - Erosion der Demokratie in Zeiten des globalen Finanzkapitalismus

FORTSETZUNG FOLGT
