

# 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](http://ifs.uni-frankfurt.de)

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

IfS  
Saurkamp

Einer der ausstellendenen Initiativen für  
Bauaufsichtsweg in Zusammenarbeit  
mit dem Fachverlag Verlag

# Neuordnung des Geldwesens

---

# Vorlesung I - Zusammenfassung

---

- Geld ist ein relationales Gut
  - Es entsteht nicht allein durch Emission, sondern bedarf der Akzeptanz und der Deckung, um als Geld zu dienen
  - Welcher Art die Geld-Verhältnisse sein sollen, ist nicht lediglich eine ökonomische oder juristische, sondern eine politische Frage
- Das Wesen des heutigen Geldes
  - Geld ist mit Hilfe juristischen und buchhalterischen Kniffs als privates Kreditgeld institutionalisiert
  - Staatliches Geld dient als Wertmesser und Wertaufbewahrungsmittel
  - Staatsgeld ist auch rechtlich gesehen ein Gut *sui generis*

# Vorlesung II Zusammenfassung

---

- Die operative Logik der gegenwärtigen Geldverfassung ist Liquidität
- Dies ist das Resultat einer auf Kredit beruhenden privaten Geldverfassung, die sich politischen und regulativen Kontrollen entzieht
- Die Expansion des Geldwesens wird in erster Linie von privaten Akteuren betrieben, die neue Instrumente in den Verkehr bringen im Vertrauen auf deren Konvertierbarkeit in staatliches geld
- Dieser „infrastrukturellen“ Macht können sich Zentralbanken und SAM nur für den Preis erhöhte Fragilität bzw. Krisen entziehen
- Die Peripherie der nationalen und globalen Geldsysteme ist durch höhere Fragilität und begrenzte Liquiditätshilfe gekennzeichnet

# Thesen Vorlesung III

---

- Geld muss neu gedacht und konstituiert werden
  - Nicht nur funktional, sondern normativ und politisch
- Das globale Kreditgeldwesen der Gegenwart ist feudal
  - Es basiert auf strukturellen Abhängigkeitsverhältnissen privater und souveräner Schuldner von privaten Kreditgläubigern
- Eine Neuordnung muss mit der Einsicht beginnen, dass Geld ein relationales Gut ist
  - Es entsteht nur durch Akzeptanz
  - Seine Gestalt - als Geld und als Geldwesen - formt soziale Beziehungen
  - Gelschöpfung muss nicht durch Kredit erfolgen

# Ablauf

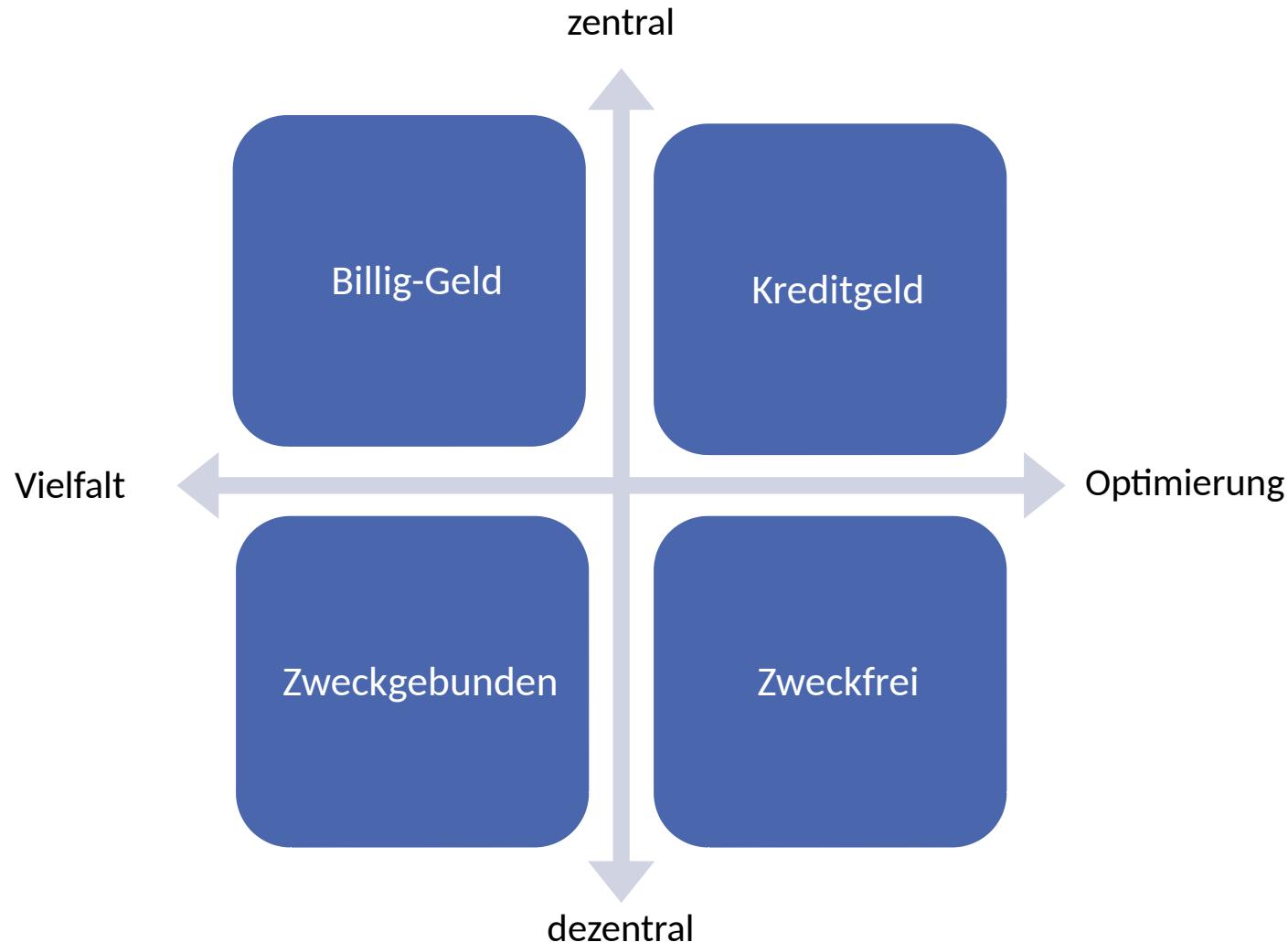
- Neufassung in geschlossenen Geldsystemen
  - Geldschöpfung
  - Geldzweck
- Interdependente Geldsysteme
  - Optimales Währungsgebiet als politisches Problem
  - Bancor 2.0
- Exkurs: Der digitale Euro
- Schlussbemerkungen

# **GESCHLOSSENES GELDSYSTEM**

---

# Geldschöpfung & Geldzweck

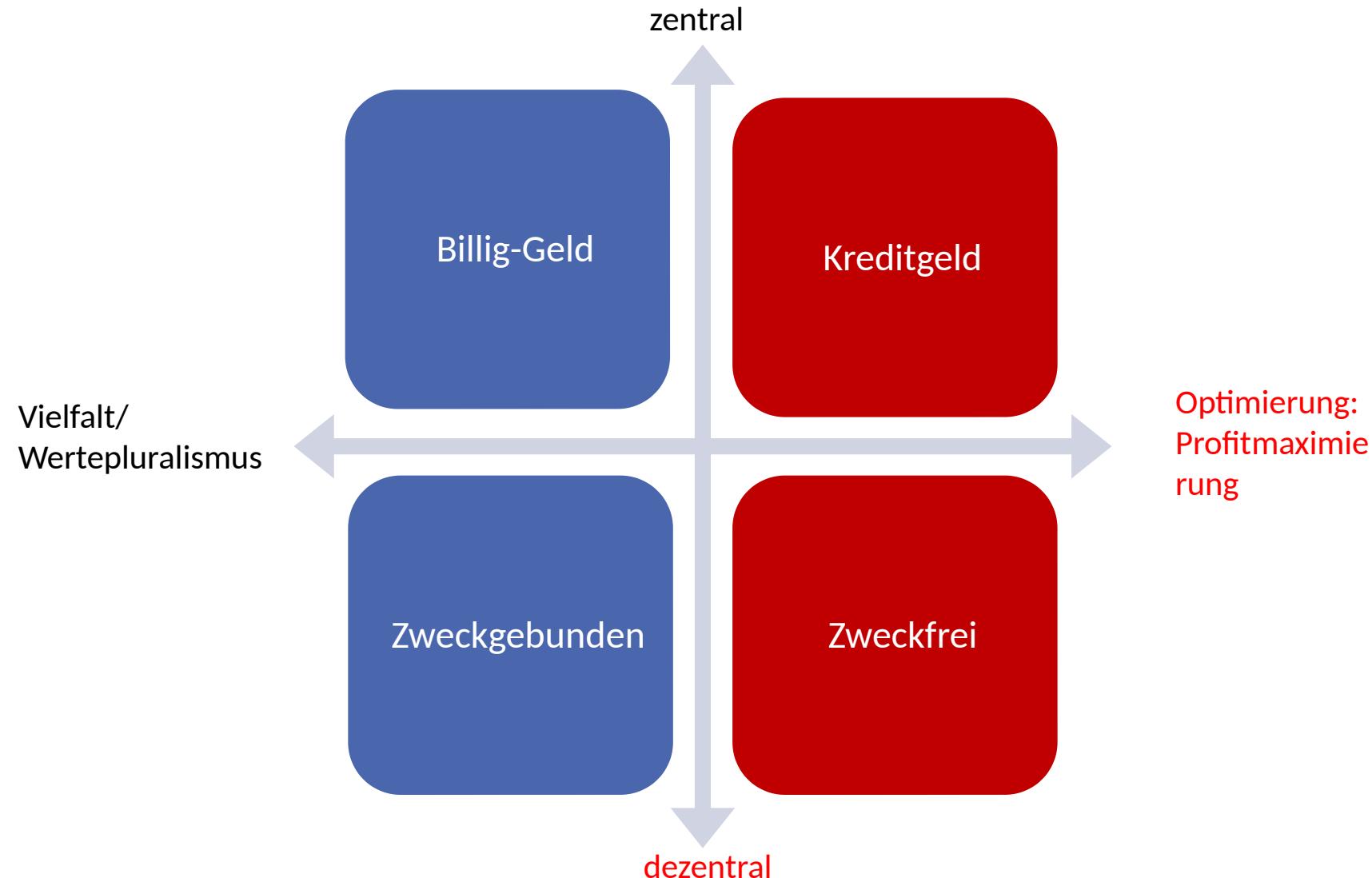
Equity = Billigkeit  
Equity = Eigenkapital



# Geldordnungen

- Kapitalistisches Geld
- Funktionales Geld (MMT)
- Equity Money
- Duales Geld
- Neuordnung

# Kapitalistisches Geld



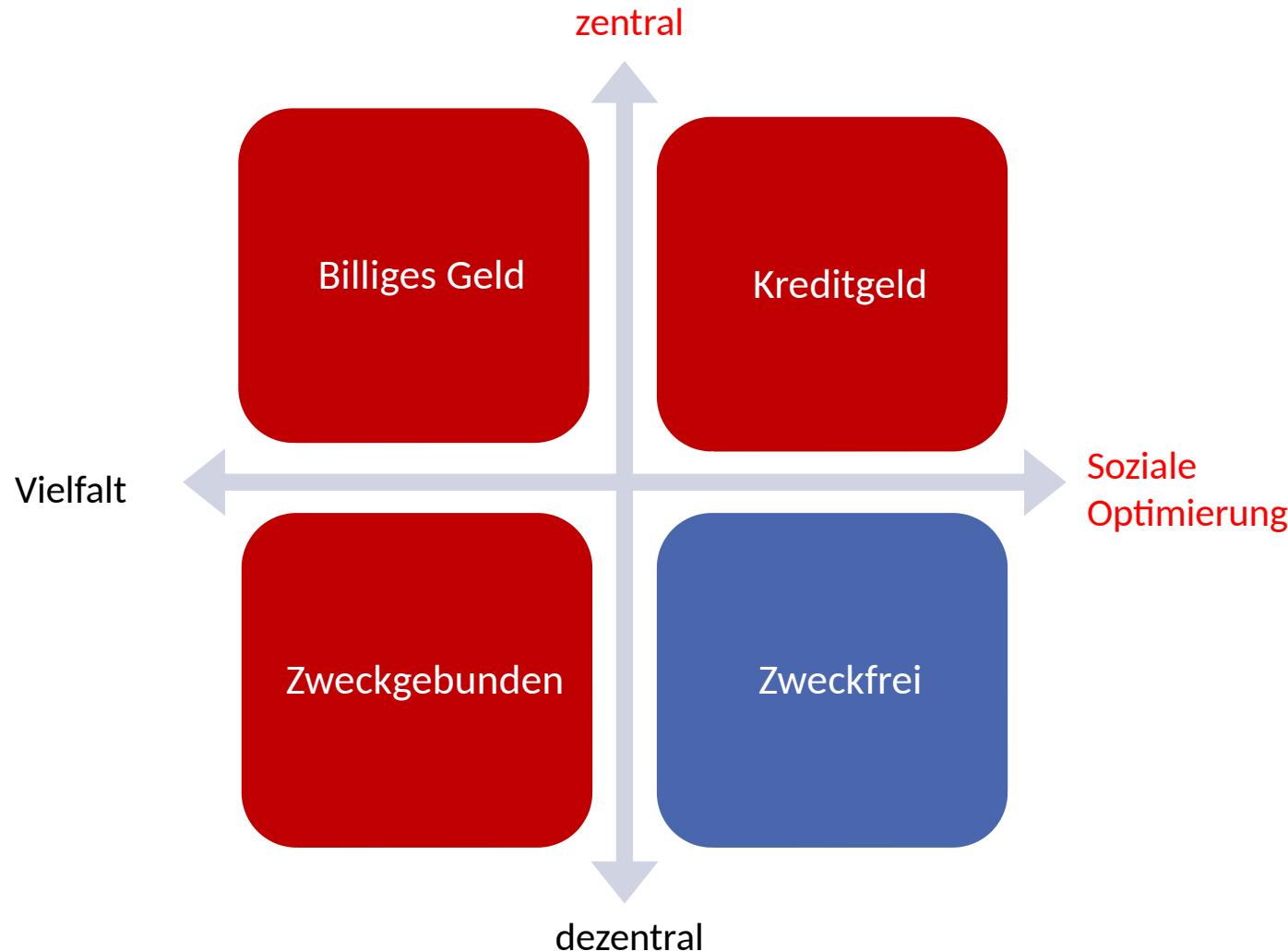
# Funktionales Geld (MMT)

## Lerner, Kelton, Wray

---

- Staatliche Geldschöpfung
  - Souveränes Geld
  - Geld und Schulden als gleichwertige Geldschöpfungsinstrument
- Staat erfüllt seine Bedürfnisse durch die Emission von Geld
  - Lenkt Investitionen
- Besteuerung als Mittel, um Akzeptanz des Geldes sicherzustellen
  - Einnahmefunktion durch Steuern ist sekundär
- Staaten können nicht defizitär werden
- Grenze der Geldemission: Produktivität
  - Indikator: Inflation

# Funktionales geld (MMT)



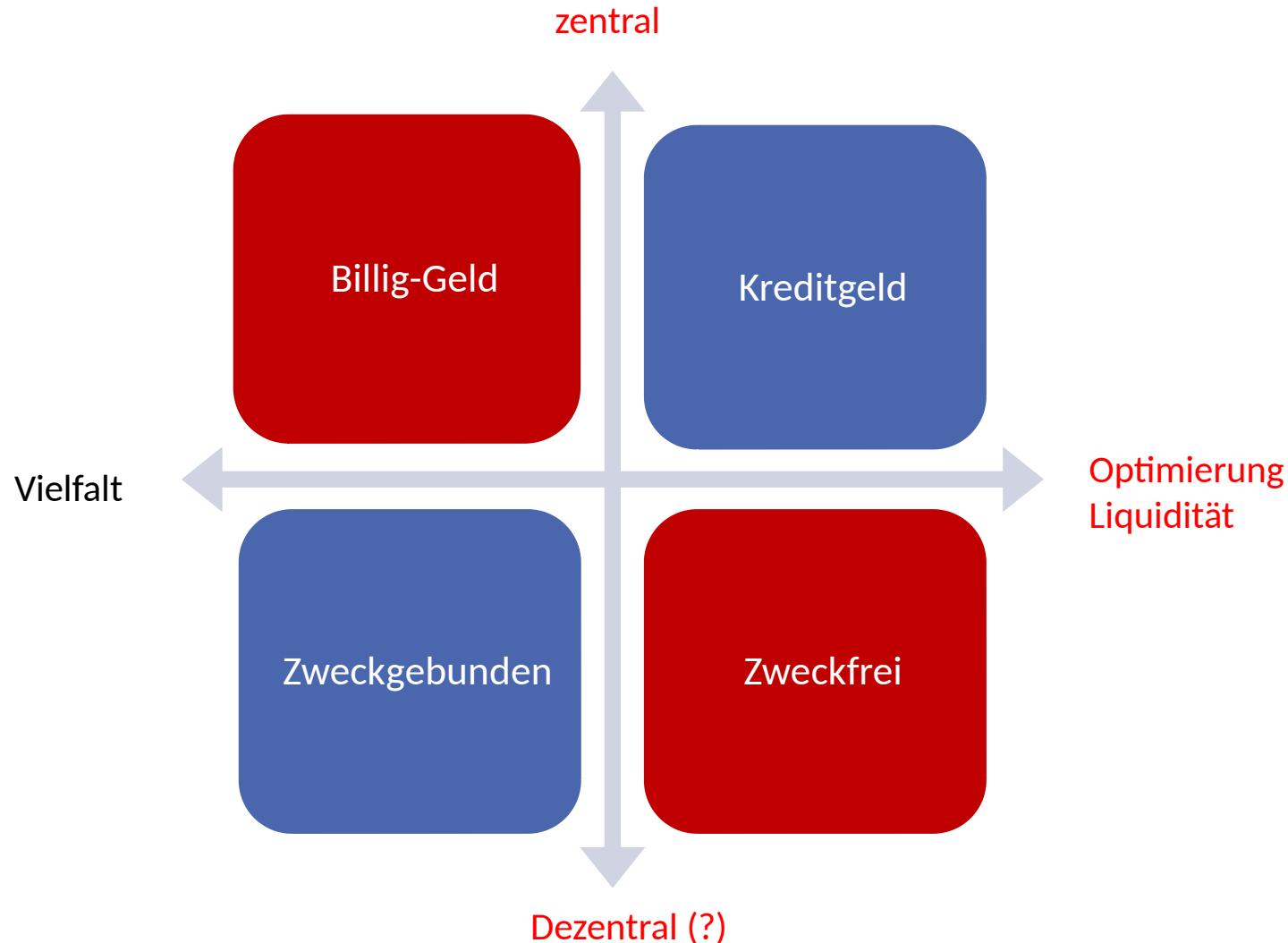
# Equity-Money

## Bossone & Sarr (2002/2025)

---

- Geldschöpfung nicht als Kredit, sondern als freie Vergabe durch Deposit Creating Institutions (DCI)
  - Buchgeld ohne Rückzahlungsanspruch (equity oder Billig-Geld)
  - Optimierung: Liquidität
  - Einkommensquellen für DCIs: Gebühren und Dienstleistungen im Zahlungsverkehr
  - Grenzen: Reserve-management der Zentralbank
- Kreditvergabe durch Banken
  - Reine Finanzintermediäre
  - Eigenmittel; keine Geldschöpfung

# Billig-geld

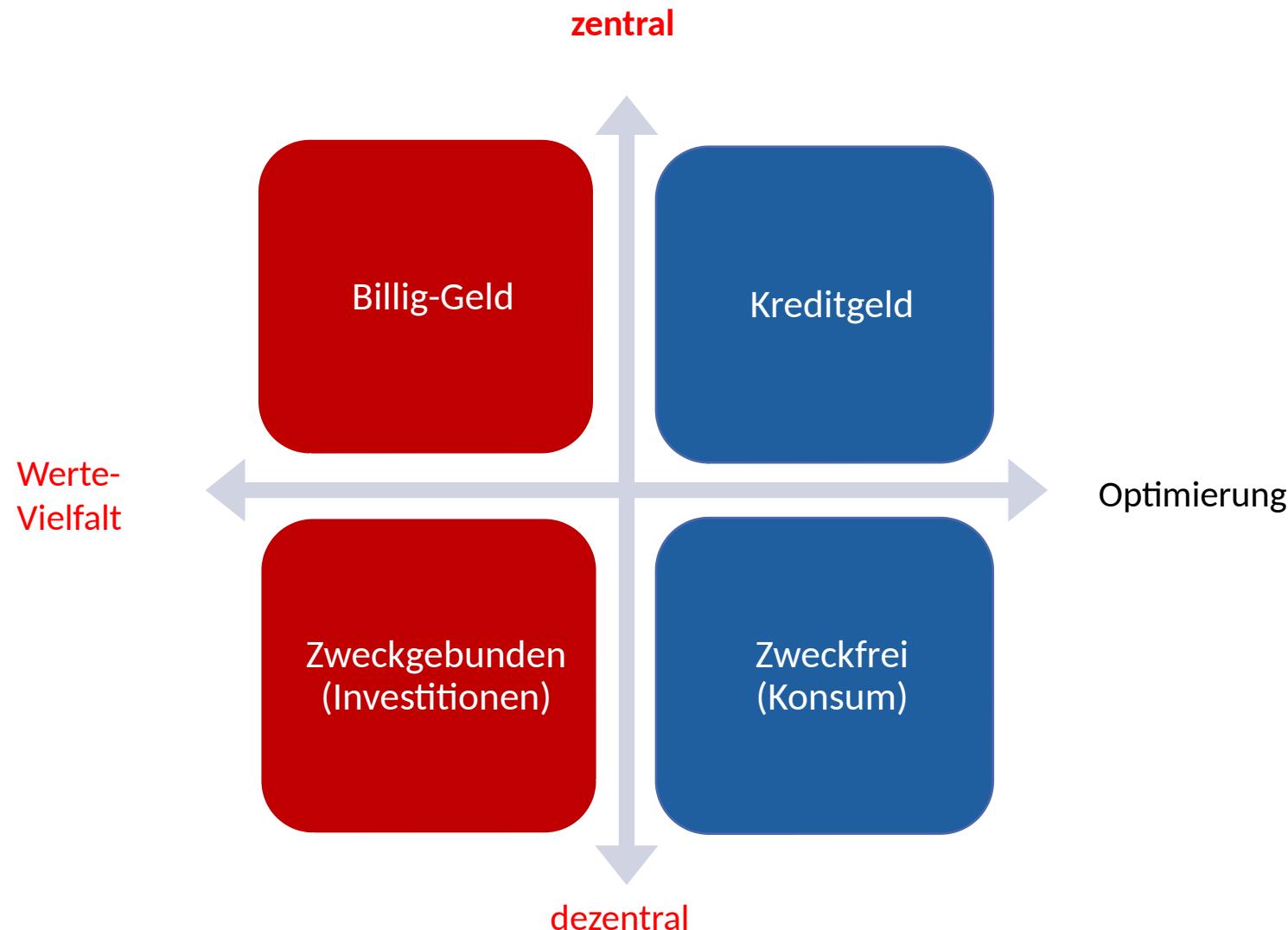


# Duales Geld --- Benanav, 2025

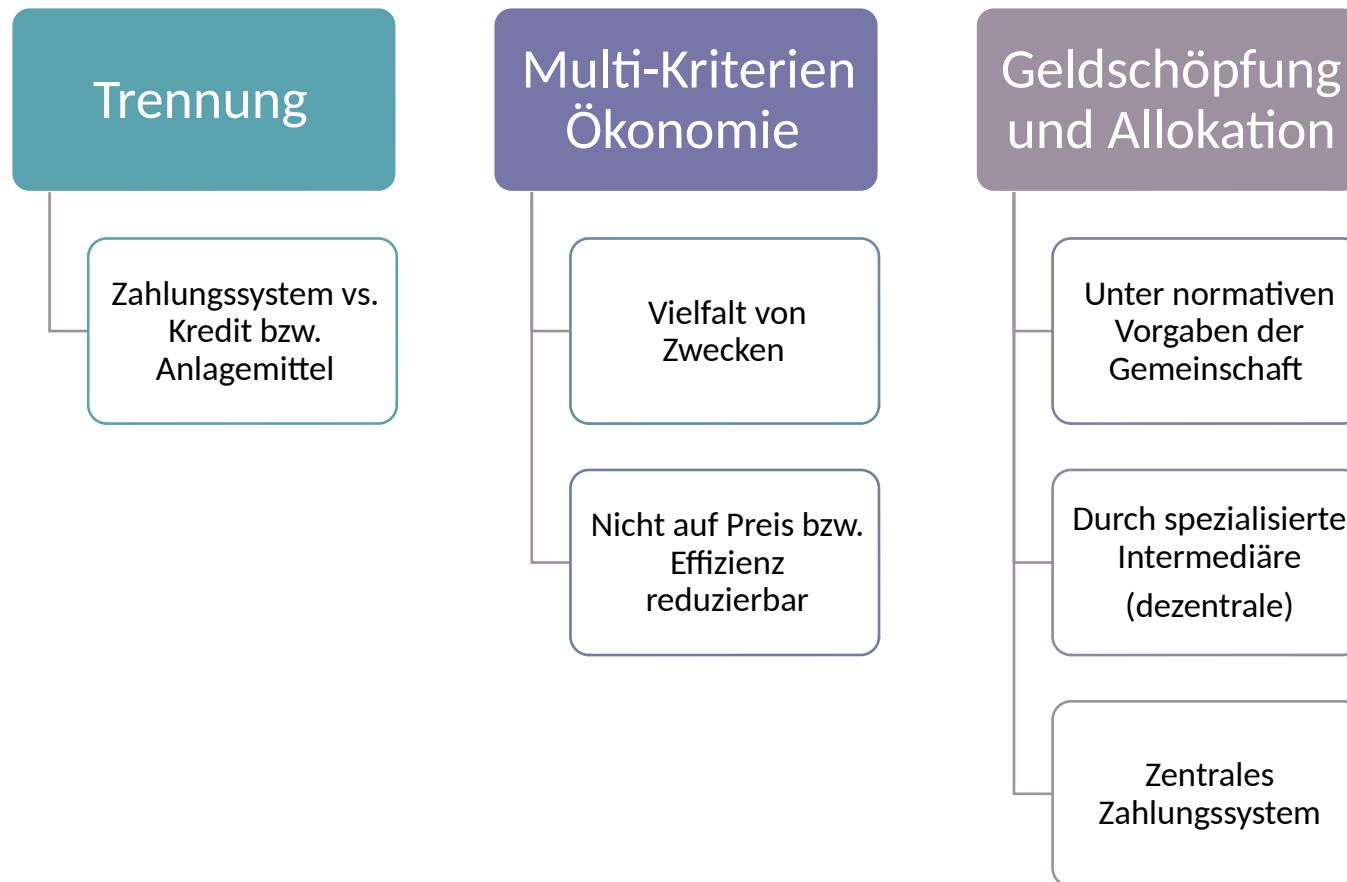
---

- Duales Zahlungssystem
  - Konsum (HH) & Investition (Firmen)
  - Gechlossene Kreisläufe; nicht konvertierbar
- Allokation aufgrund demokratischer Willensbildung
  - Repräsentatives Investitionsboard für POINTS
  - Allokation an Haushalte UBI, Bedürftigkeit CREDITS
- Geldzerstörung
  - Zahlung als *final settlement* ohne Widerverwendung

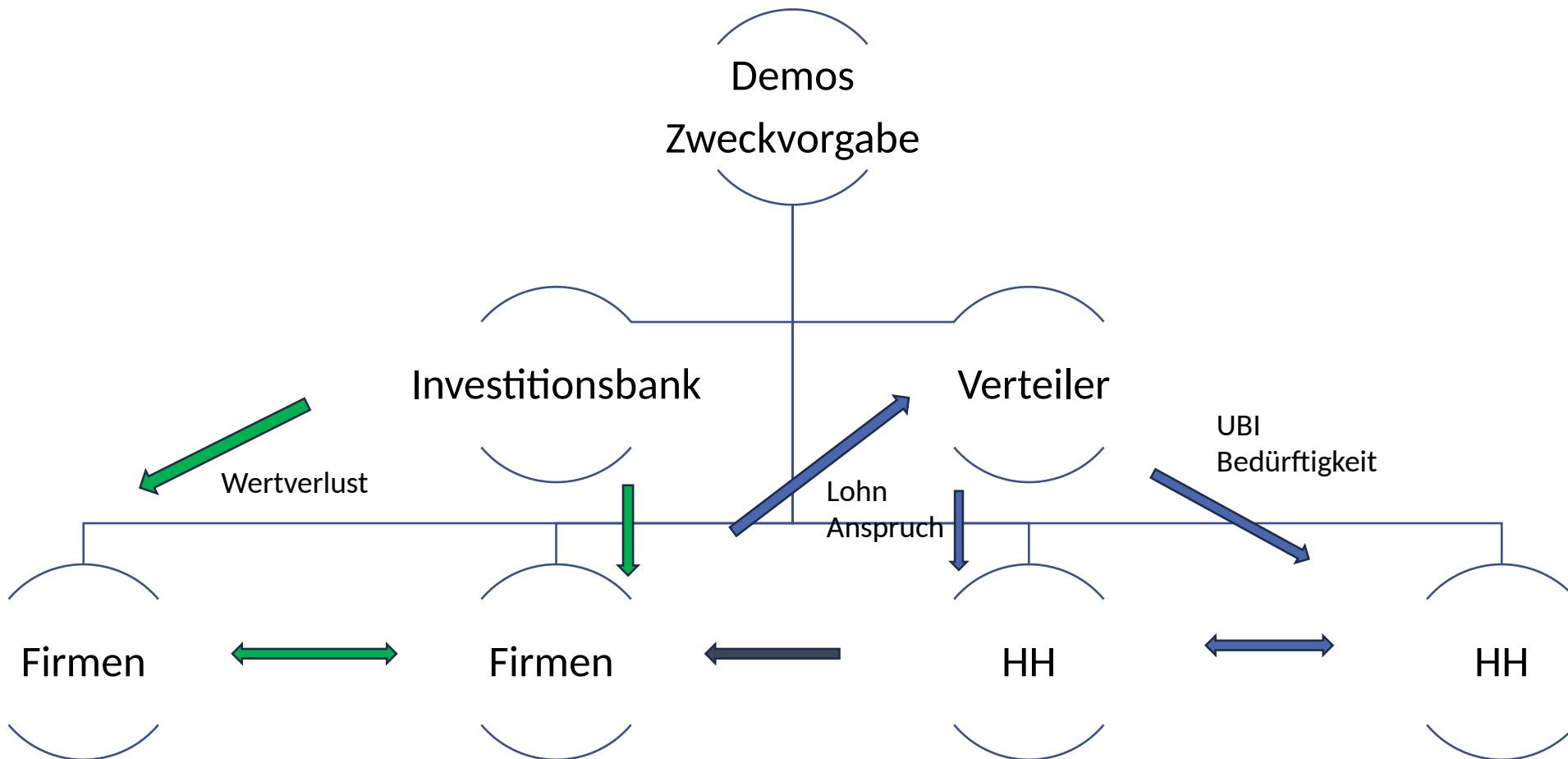
# Duales Geld



# Parameter für eine Neuordnung



# Grund-Modell



# Erweiterung



## Zentralbank

- Überwachung der Geldvolumen im dualen System
- Link zum internationalen Zahlungssystem

## Staatsfinanzierung

- Öffentliche Investitionsbank mit Gelschöpfung

## Vielzahl spezialisierter Investitionsbanken für Firmen

- Kredit (ohne Gelschöpfung)
- Equity (Anteilseigner)

Banken für Haushalte  
(ohne Gelschöpfung):  
Sparen und Darlehen

## Horizontale Re-allokation von Geld

- Firmen – Firmen
- Haushalte – Haushalte
- Firmen -- Haushalte

## Firmen mit gebundenem Vermögen

- Reinvestition bzw. Stiftungen statt Auszahlung an Aktionäre

# **Private Geld-Schöpfung durch Rechts-Arbitrage ?**

Private Geldschöpfung kann nicht unterbunden werden

Rechtliche Vindizierung und Schutz kann versagt werden

- Keine rechtliche Durchsetzbarkeit
- Keine Konvertierbarkeit in staatliches Geld
- Keine Reserven; keine Repo-Facilities; keine Rettung

# **INTEROPERABLE GELDSYSTEME**

---

# Optimale Währungsgebiete

## Ökonomische Frage

- Ökonomische Entwicklung
- Strukturelle Bedingungen
- Mobilität der Produktionsfaktoren als Ausgleich für die fehlende Geldpolitik

## Politische Frage

- Selbstbestimmung ist unmöglich, wenn kritische Faktoren exogen bestimmt werden
- Politische Autonomie ist die Grundlage eines optimalen Währungsgebiets

# Inter-Nationale Geldwesen

## Goldstandard

Metallgeld als Wertmesser  
Konvertierbarkeit aller Währungen in Gold

## Bretton Woods I

US Dollar & Golddeckung  
Konvertierbarkeit andere Währungen in US\$  
Konvertierbarkeit in Gold (?)

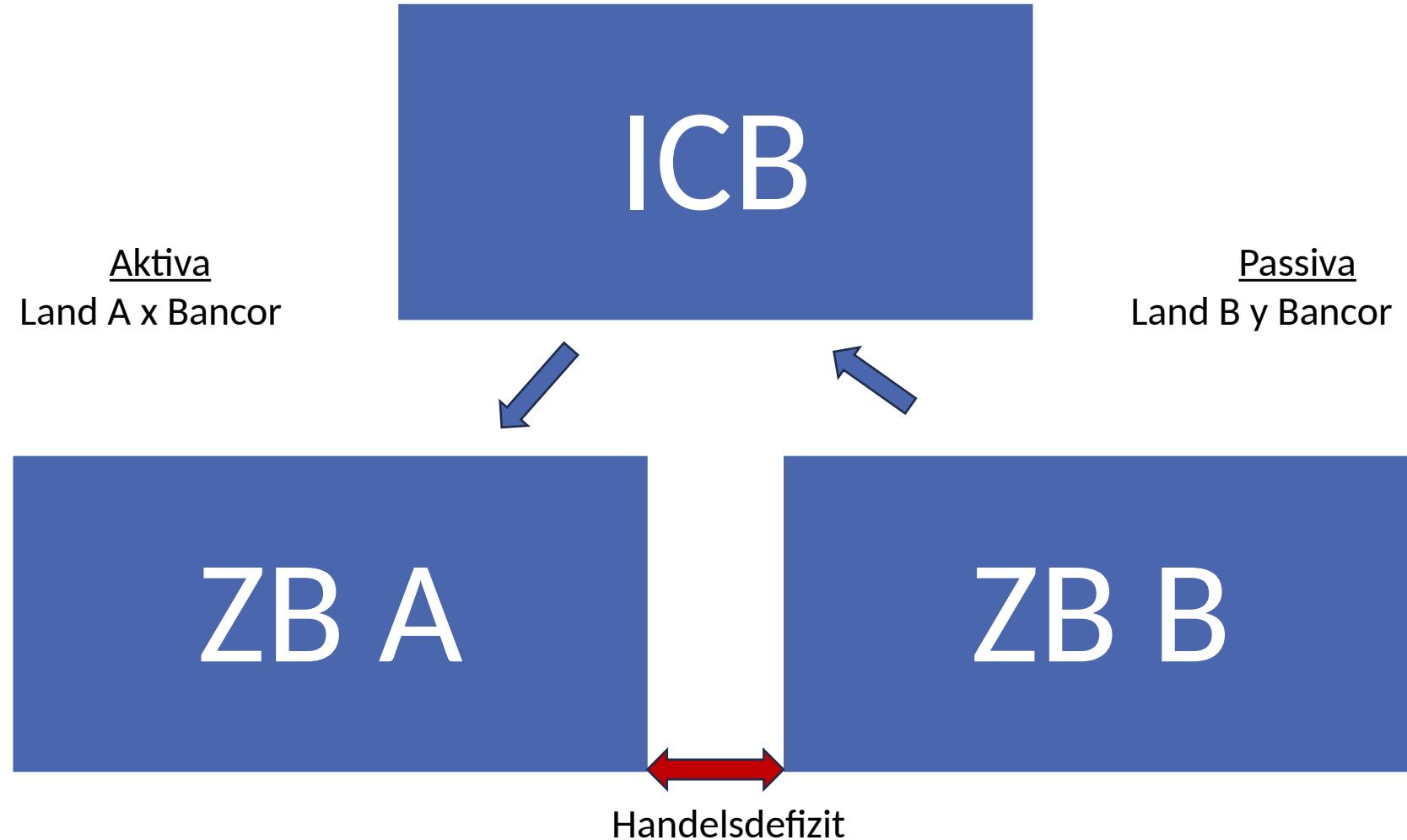
## Bretton Woods II

US Dollar ohne Golddeckung  
Hierarchie des privaten Kreditgeldes  
Spitze: USA (reserve currency)  
FED = Globale Zentralbank

# Alternativ e: Bancor 1.0

- Keynes 1940: Bancor
  - Währung zwischen Ländern
    - mit eigenen nationalen Währungen
  - Zahlungsmittel zum Ausgleich von Handelsdefiziten
  - International Clearing Bank, die den Banco emittiert
    - Reservegeld für Staaten
  - Überschreitung von Defizitgrenzen
    - Sanktionszahlungen

# Bancor 1.0

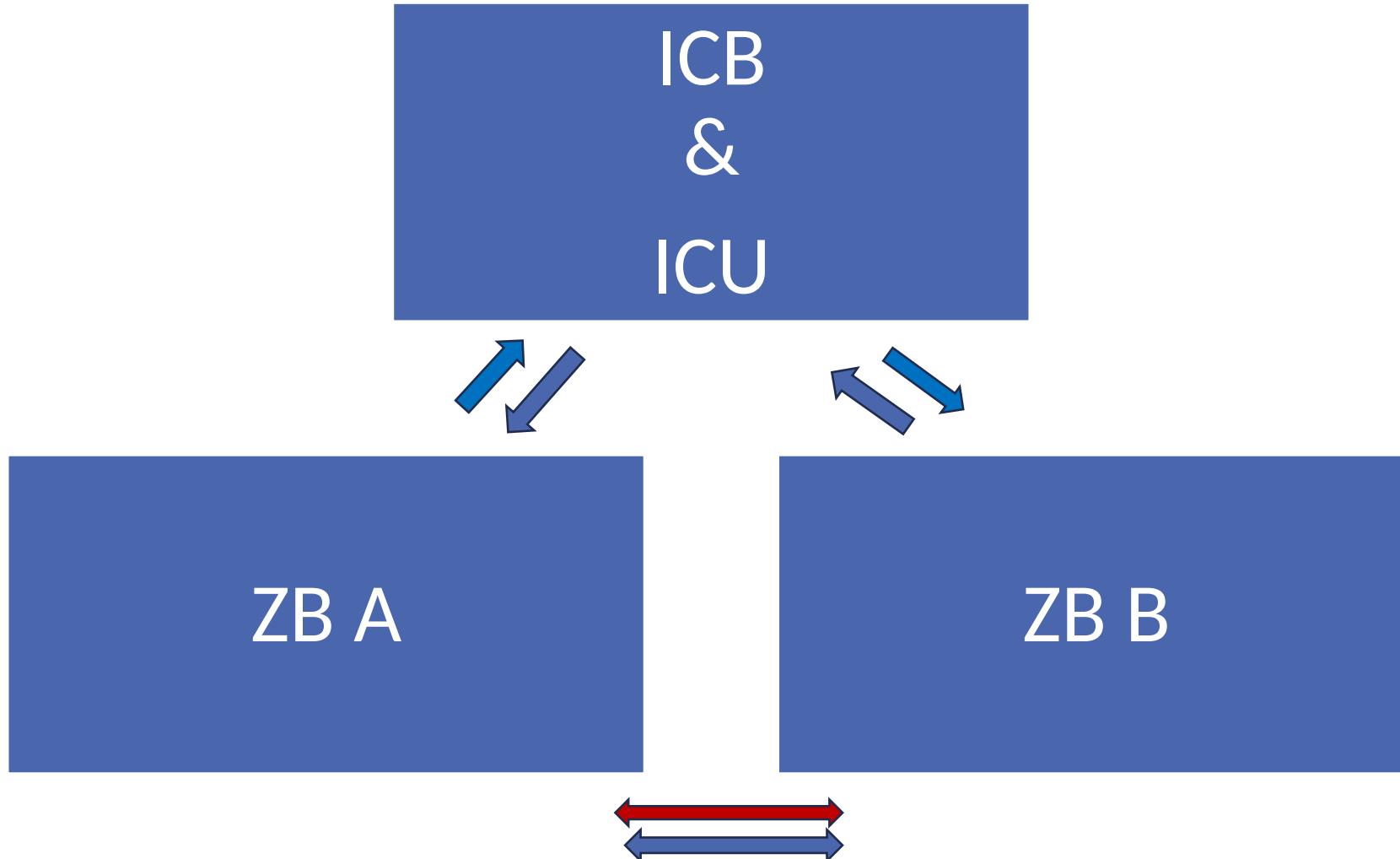


# Bancor 2.0

---

- Bancor 1.0
  - Ausgleich von Handelsbilanzen (Wertmesser für Ausgleich)
- Bancor 2.0
  - Auch letzt-instanzliches *Zahlungsmittel (final settlement)*
  - Internationale Wirtschaft kennt keine Produktion
  - Finanzinstrumente: Geldwerte Ansprüche auf künftige Produktion
  - Defizite werden kontinuierlich durch Zahlung ausgeglichen werden
    - Clearing durch eine zentrale Internationale Settlement Union

# Bancor 2.0



Rossi, 2016

# Interoperabilität souveräner Geldsysteme



# Lokales Geld

- Kleinere Politische Einheiten können nach obigem Vorbild ihr eigenes Geld schöpfen
  - Staaten, Regionen, Gemeinden
- Clearing und Settlement Bank auf der nächsthöheren Ebene
  - Interoperabilität
- Keine direkte Durchlässigkeit

# **EXKURS: DER DIGITALE EURO**

---

## ANOTHER PAYMENT OPTION FOR EUROPEANS



CASH



CARD



BANK  
ACCOUNT



OTHER DIGITAL  
PAYMENTS



### DIGITAL EURO

An additional way to pay across Europe



#### CASH-LIKE FEATURES

A digital version of the euro, issued and guaranteed by the European Central Bank (ECB), with cash-like features



#### PAY ANYWHERE IN THE EURO AREA

Any place that accepts debit or credit card payments, whether in physical stores or online, would also accept digital euro



#### DIGITAL MONEY THAT WORKS OFFLINE

A digital euro would be able to go places where cards today can't go, as transactions would be possible even when there is no internet or mobile service



#### PRIVACY IS KEY

The ECB would not be able to determine the identity or payment habits of people using digital euro



#### PUBLIC SERVICE

A public good, available to all euro area residents



#### IMMUTABLE VALUE

It would be impossible to change the value of a digital euro and its use would never be restricted

EZB als Intermediäre

Der digitale euro (retail)  
Zahlungssystem ohne Geldschöpfung

# Digitaler euro (wholesale)

## Planung

Klassische Funktionen	Vorteile	Potential
<ul style="list-style-type: none"><li>• Zahlungsinstrument<ul style="list-style-type: none"><li>• Settlement</li></ul></li><li>• Konvertibilität</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Effizienz</li><li>• Transparenz</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zweckgebundene Investitionen/Kredite<ul style="list-style-type: none"><li>• Green &amp; ESG Finance (und mehr)</li></ul></li><li>• Durchsetzung von zweckgebunden bzw. bedingten Zahlungen</li></ul>

# Bausteine für eine Neuordnung?

---

- Die Einführung des digitalen Euro erleichtert die Umstellung auf ein digitales Zahlungssystem, das an die EZB angeschlossen ist, und Banken als Mittelsmänner ausschließt
  - Jedoch: Maximalgrenzen für digitale Euros
- Die Rettung von Banken und Schattenbanken wird gerechtfertigt durch Verweis auf die Einlagen der Bevölkerung
  - Wenn Zentralbank-Zahlungssystem gewährleistet ist, entfällt diese Rechtfertigung
- Blockchain und ähnliche Technologien erleichtern die Durchsetzung zweckgebundener Verwendung von Geld

# Schlussbemerkungen

## Zum Wesen des Geldes

- Gestaltungsmöglichkeiten jenseits bestehender Konventionen
  - Waren-Geld
  - Kredit-Geld
  - Zweck-Geld
  - Billig-Geld

## Zum Geldwesen

- Das Geldwesen kann sozial sein
  - muss weder hierarchisch noch fragil sein
- Geld muss nicht durch Kredit geschöpft werden
  - Kann zweckgebunden ausgegeben und verwendet werden

## Zur Neuverfassung des Geldwesens

- Geldpluralismus statt Geldmonismus
- Monetäre Souveränität politischer Einheiten
- Interoperabilität durch Internationale Bank & Settlement



# DANKE