

# Währungswettbewerb

Von Dr. Peter Bofinger

*Eine systematische Darstellung und kritische  
Würdigung von Friedrich A. von Hayeks Plänen zu einer  
grundlegenden Neugestaltung unserer  
Währungsordnung*



Carl Heymanns Verlag KG • Köln • Berlin • Bonn • München

# Inhalt

<b>I. Hayeks Pläne</b> . . . . .	<b>1</b>
1. »Choice in Currency« . . . . .	1
2. »Entnationalisierung des Geldes« . . . . .	2
3. Währungswettbewerb mit Kreditkarten . . . . .	3
<b>II. Ein Überblick über die vorgelegte Arbeit</b> . . . . .	<b>5</b>
1. Zur Relevanz des Themas . . . . .	5
2. Gang der Untersuchung . . . . .	9
3. Zur Bedeutung von Transaktionskosten . . . . .	13
<b>III. Unterschiedliche Begriffsinhalte des mehrdeutigen Ausdrucks »Währungswettbewerb«. Zugleich: Ein Überblick über mögliche Formen der staatlichen Einflußnahme auf das Geldwesen</b> . . . . .	<b>17</b>
1. Kein klares Vorverständnis . . . . .	17
2. <i>Hayeks</i> Vorgehen . . . . .	17
3. Ausgangspunkt Nr. 1: Eine präzisere und umfassendere Definition von »Geld« . . . . .	19
4. Ausgangspunkt Nr. 2: Eine strikte Trennung der einzelnen Geldfunktionen . . . . .	23
5. Ausgangspunkt Nr. 3: Ein ausführlicherer Katalog von Geldfunktionen . . . . .	26
6. Mögliche Formen der staatlichen Einflußnahme auf das Geldwesen . . . . .	29
7. Abschaffung der Zentralbanken? . . . . .	31
8. Die Einordnung von Vorschlägen zum Thema »Währungswettbewerb« . . . . .	32
<b>IV. Die geltenden gesetzlichen Vorschriften in der Bundesrepublik Deutschland. Zugleich: Eine Erläuterung der Geldfunktionen, die nicht allgemein bekannt sind</b> . . . . .	<b>37</b>
1. Das Grundgesetz . . . . .	37
2. Vorschriften über die Wahl der Währungseinheit, auf die einfache Kaufpreise lauten . . . . .	37
3. Vorschriften über die Wahl der Währungseinheit, auf die Bestandshaltpreise lauten . . . . .	40

4.	Vorschriften über die Wahl der Währungseinheit, auf die Schuldmäße lauten. . . . .	40
5.	Vorschriften über die Wahl der Währungseinheit, mit der Änderungen des Reinvermögens gemessen werden (Vermögens-Änderungs-Maßstab). . . . .	44
5.1.	Zur Verdeutlichung dieser Geldfunktion. . . . .	44
5.1.1.	Rechtsfolgen im Rahmen des dispositiven Privatrechts . . . . .	49
5.1.2.	Rechtsfolgen, die durch zwingende Vorschriften des privaten Rechts ausgelöst werden. . . . .	49
5.1.3.	Rechtsfolgen, die durch zwingende Vorschriften des öffentlichen Rechts ausgelöst werden. . . . .	51
5.2.	Gesetzliche Bestimmungen. . . . .	52
6.	Vorschriften über die Wahl der Währungseinheit, mit der das Risiko von Vermögenspositionen bestimmt wird (»Standard of defining risk and uncertainty«). . . . .	53
6.1.	Zur Verdeutlichung dieser Geldfunktion. . . . .	53
6.2.	Rechtliche Bestimmungen. . . . .	56
7.	Vorschriften über die Produktion von Objekten, die durch Währungseinheiten quantifiziert werden. . . . .	57
8.	Vorschriften über die Verwendung von Objekten, die durch Währungseinheiten quantifiziert werden. Insbesondere: Was hat man unter einem »gesetzlichen Zahlungsmittel« zu verstehen?« . . . . .	61
8.1.	Geldschuld-Tilgungsmittel (Zahlungsmittel). . . . .	62
8.2.	Wertspeicher. . . . .	65
9.	Vorschriften über die Bereitstellung und Verwendung von Kommunikationsnetzen zur Bewirkung von Verrechnungen. . . . .	65
10.	Interdependenzen zwischen den einzelnen Vorschriften. . . . .	68
11.	Möglichkeiten für Währungswettbewerb »de lege kta« . . . . .	68
<b>V.</b>	<b>Methodisches</b> . . . . .	<b>71</b>
1.	Ein retrospektives Szenarium. . . . .	71
2.	Eine Anleihe bei <i>NOZICK</i> . . . . .	72
3.	Eine Anleihe bei der Ökologie. . . . .	75
<b>VI.</b>	<b>Wohin führt Währungswettbewerb bei der Verwendung von Maßeinheiten, die durch Währungsamen bezeichnet werden? (= Währungswettbewerb Typ A)</b> . . . . .	<b>79</b>
1.	Determinanten der Wahl der Währungseinheit, auf die einfache Kaufpreise lauten. . . . .	79
1.1.	Mit anfänglichen Absprachen einiger Anbieter. . . . .	83
1.2.	Ohne jede Absprache der Anbieter. . . . .	83
1.3.	Ein »Treffpunkt-Monopol«. . . . .	85
1.4.	Vergleichbarkeit in der Zeit. . . . .	86

- 2. Determinanten der Wahl der Währungseinheit, auf die Bestands-  
haltepreise lauten. . . . . 90
- 3. Determinanten der Wahl der Währungseinheit, mit der das Risiko von  
Vermögenspositionen bestimmt wird (= »Standard of defining risk and  
uncertainty«) . . . . . 91
- 4. Determinanten der Wahl der Währungseinheit, auf die Schuldmaßstäbe  
lauten. . . . . 95
  - 4.1. Exogene Beschränkungen . . . . . 95
  - 4.2. Wahl eines Schuldmaßstabs bei perfekter Voraussicht . . . . . 97
  - 4.3. Wahl eines Schuldmaßstabs bei Unsicherheit . . . . . 99
    - 4.3.1. Preisänderungserwartungen als Determinante. . . . . 101
    - 4.3.2. »Standard of defining risk and uncertainty« als Determinan-  
te. . . . . 106
  - 4.4. Zur Relevanz der Geldfunktion des »Schuldmaßstabs« in einer  
Volkswirtschaft . . . . . 108
- Exkurs: Makro-ökonomische Argumente für eine staatliche Vorschrift  
des Schuldmaßstabs. . . . . 110
- 5. Determinanten der Wahl der Währungseinheit, mit der Änderungen  
des Reinvermögens gemessen werden (Vermögens-Änderungs-Maß-  
stab) . . . . . 113
- 6. Zusammenfassung: Der Minimalstaat im Geldwesen bei der Verwen-  
dung von auf Währungsnamen lautenden Maßeinheiten. . . . . 117

**VII. Wohin führt Währungswettbewerb bei der Verwendung von Objekten,  
die durch Währungseinheiten quantifiziert werden? (= Währungswett-  
bewerb Typ B) . . . . . 119**

- 1. Vorbemerkung. . . . . 119
- 2. Welche Objekte, die durch Währungseinheiten quantifiziert werden,  
bevorzugen die Privaten als allgemeines Tauschmittel (oder Zahlungs-  
mittel)? \_\_\_\_\_! . . . . . 119
  - 2.1. Exogene Beschränkungen der Wahlfreiheit . . . . . 119
  - 2.2. Transaktionskosten als Determinante des Selektionsprozesses . . . 121
  - 2.3. Allgemeine bestandsökonomische Aspekte. . . . . 124
  - 2.4. Herleitung einer »asset-curve« bei transaktionskostenbedingten  
Puff erbedarf en an Zahlungsmitteln. . . . . 126
    - 2.4.1. Die verschiedenen Zahlungsmittel-Objekte lassen sich ohne  
Transaktionskosten gegeneinander tauschen. . . . . 127
    - 2.4.2. Transaktionskosten beim Umtausch von Zahlungsmitteln in  
Zahlungsmittel . . . . . 128
    - 2.4.3. Transaktionskosten zur Erklärung von Unterschieden in  
der »Kaufmacht« von Zahlungsmitteln. . . . . 130
  - 2.5. Zusammenfassung . . . . . 131

3.	Welche Objekte, die durch Währungseinheiten quantifiziert werden, bevorzugen die Privaten als Wertspeicher? Zugleich: Der Anlagenutzen als Determinante der optimalen Zahlungsmittel-Struktur eines gegebenen Bestands an Transaktionskasse . . . . .	133
3.1.	Allgemeine Determinanten der Währungsstruktur eines gegebenen Bestands an Transaktionskasse, Spekulationskasse oder auch an Geldvermögen . . . . .	134
3.2.	Wettbewerb zwischen <i>unverzinslichen</i> Objekten, die durch unterschiedliche Währungseinheiten quantifiziert werden und <i>kein Einlösungsversprechen</i> in eine andere Währung aufweisen (»Theory of Currency Substitution«) . . . . .	135
3.2.1.	Die Rolle zinsloser Zahlungsmittel im multivalutarischen Gleichgewicht. Zugleich: Allgemeine Voraussetzungen für instabile Bestandshalte-Gleichgewichte . . . . .	139
3.2.2.	Unsichere Erwartungen . . . . .	141
3.2.3.	Zur MikroÖkonomik von Ecklösungen . . . . .	141
3.3.	Wettbewerb zwischen <i>unverzinslichen</i> Objekten, die durch unterschiedliche Währungseinheiten quantifiziert werden und <i>ein Einlösungsversprechen</i> in eine andere Währung aufweisen . . . . .	143
3.4.	Wettbewerb zwischen <i>verzinslichen</i> Objekten, die durch unterschiedliche Währungseinheiten quantifiziert werden und <i>kein Einlösungsversprechen</i> in andere Währungen aufweisen . . . . .	148
3.4.1.	Bei sicheren Erwartungen . . . . .	150
3.4.2.	Bei unsicheren Erwartungen . . . . .	152
3.5.	Wettbewerb zwischen <i>verzinslichen</i> Objekten, die durch unterschiedliche Währungseinheiten quantifiziert werden und <i>ein Einlösungsversprechen</i> in eine andere Währung aufweisen . . . . .	154
3.6.	Übersicht . . . . .	155
4.	Welche Objekte, die durch Währungseinheiten quantifiziert werden, bevorzugen die Privaten als Transaktionskasse, wenn sie sowohl Transaktionskosten des Umtausch von einem Zahlungsmittel in ein anderes (= Annahme unterschiedlicher Kaufkraft der konkurrierenden Zahlungsmittel) als auch Differenzen im Anlagenutzen zu berücksichtigen haben? . . . . .	158
4.1.	Ein Optimierungsansatz . . . . .	158
4.2.	Relevanz für <i>Hayeks</i> Prognose . . . . .	162
<b>VIII.</b>	<b>Vier Voraussetzungen für den Wettbewerb bei der Emission von Objekten, die durch Währungseinheiten quantifiziert werden, insbesondere bei der Emission von Banknoten (= Währungswettbewerb Typ C)</b>	163
1.	Überblick . . . . .	163
2.	Die Lehren aus den Diskussionen des neunzehnten Jahrhunderts über »free banking versus central banking« . . . . .	164

3. Erste Voraussetzung: Einlöslichkeit der Banknoten in Goldmünzen (oder andere Sachvermögens-Aktiva) . . . . .	165
4. Zweite Voraussetzung: Die Banken und die Nichtbanken müssen von ihrem Recht auf Einlösung der Banknoten Gebrauch machen . . . . .	167
5. Dritte Voraussetzung: Mündige und informierte Verbraucher sowie unterscheidbare Banknoten . . . . .	167
6. Vierte Voraussetzung: Maximalbelastungs-Theorie statt Bodensatz-Theorie als Richtlinie der Geschäftspolitik einer Notenemissionsbank	175
7. Zusammenfassung . . . . .	179
Exkurs: Geld- und Währungspolitik in einer Welt des »free banking« ohne Zentralbank . . . . .	180
8. Genügt ein Einlösungsversprechen in eine andere Papierwährung? . .	180
9. Geht es auch ohne jede Einlösungsverpflichtung? . . . . .	182

**IX. Wohin führt Währungswettbewerb bei der Verwendung von Kommunikationsnetzen zur Bewirkung von Verrechnungen? (= Währungswettbewerb Typ D) . . . . . 187**

**X. Zwei Anwendungsbeispiele für den hier entwickelten theoretischen Ansatz . . . . . 191**

1. Vorbemerkung . . . . .	191
2. Währungswettbewerb zur Gestaltung einer internationalen (oder europäischen) Währungsordnung . . . . .	191
2.1. Insbesondere: Über eine kaufkraftgesicherte Parallelwährung zu einer europäischen Währungsintegration? . . . . .	193
3. Ist »Geld« ein »öffentliches Gut«? . . . . .	197

**XI. Zusammenfassung . . . . . 203**

1. Bausteine für eine allgemeine Theorie des Währungswettbewerbs . . .	203
2. Ergebnisse der Populationsforschung . . . . .	204
3. Zur Relevanz von <i>Hayeks</i> Plänen . . . . .	207
3.1. »Choice in Currency«: Freie Wahl des Schuldmaßstabs . . . . .	207
3.2. »Entnationalisierung des Geldes«: Revolution oder Rückschritt?	209
3.3. »The Future Unit of Value«: Währungswettbewerb im Jahr 2000	210

**Anhang I** Unter welchen Bedingungen kommt es zu Verläufen, wie sie unter der Bezeichnung »Gresham's Gesetz« in der Literatur beschrieben werden? . . . . . 213

1. Alte Münzen versus neue Münzen . . . . .	214
2. Goldmünzen versus Silbermünzen . . . . .	216
3. Allgemeine Bedingungen für das Auftreten von »Gresham's Gesetz« . . . . .	217
4. Zusammenfassung . . . . .	221
<b>Anhang II</b> Transaktionskosten-Arbitrage in einer Drei-Güter-Welt . . . . .	223
1. Ein allgemeines Arbitrage-Gleichgewicht . . . . .	223
2. Kaufmacht-Unterschiede und Transaktionskosten . . . . .	224
<b>Literatur.</b> . . . . .	227