

## Refinanzierbare Nominalvermögenswerte in der Geldwirtschaft

Hans-Joachim Stadermann

12. März 2013

Vermögenswerte sind in diesem Zusammenhang Wirtschaftsobjekte, die als Pfänder oder Sicherheiten im Zusammenhang mit der *Finanzierung von Kreditgewährungen* der Geschäftsbanken an die Nichtbanken dienen können oder die bei der *Refinanzierung* der Geschäftsbanken bei Notenbanken zur *Geldbeschaffung* als Sicherheit oder Pfand einsetzbar sind. Vermögen ist in letzter Instanz Realvermögen. Dessen Bewertung in Einheiten des Geldes bildet sich nach den Erwartungen derjenigen, die über Vermögen verfügen oder eine Verfügung darüber in Betracht ziehen und muss auf Märkten als Preis durchgesetzt werden, um eine überindividuelle Bedeutung zu erlangen.

Erwartungen und daraus folgenden Bewertungen und Marktpreise von Realvermögenswerten unterliegen selbst in kurzen Fristen zuweilen erheblichen Schwankungen. Sie können daher nur mit relativ großen Abschlägen, die Aufgabe, nominale Sicherheit in Verträgen zu schaffen, erfüllen, die ihnen die Geldwirtschaft stellt.

Nominalvermögenswerte existieren in mehreren Formen, die sich in ihren Möglichkeiten Kredit oder Geld zu verschaffen unterscheiden. Ein Einkommensanspruch aus einem ungekündigten Arbeitsverhältnis ist ein zur Kreditgewährung bei Geschäftsbanken tauglicher Nominalvermögenswert. Forderungen aus Konsumentenkrediten, die Geschäftsbanken Haushalten gewährt haben, gelten aber nicht als refinanzierungsfähig bei Zentralbanken.

Der Form nach unterscheiden sich beide jedoch noch dadurch, dass die Zentralbank die Steuerforderungen der öffentlichen Haushalte „in der Regel“ nicht direkt refinanziert, sondern nur die Forderungsbestände, die Geschäftsbanken in diesen halten. Zentralbanken finanzieren in funktionstüchtigen Geldwirtschaften grundsätzlich keine Schuldner, sondern refinanzieren Gläubiger.

Im Verlauf der 2010 virulent gewordenen Schuldenkrise von Mitgliedsländern des Eurosystems ist dieser, die Eigenschaften des Geldes determinierende Grundsatz weitgehend ausgehöhlt worden. Das hat bereits viel an der Qualität der Geldwirtschaft im Euroraum verändert und wird weitere Folgen haben. Als Faustregel kann gelten: der Wert des in Guthaben der Geschäftsbanken bei der Zentralbank und in zirkulierenden Banknoten und Münzen bestehenden Zentralbankgeldes hat den Wert, der sich aus der Summe der zu Marktpreisen bewerteten Reserven und der Forderungen der Zentralbank gegen ihre Geschäftspartner ergibt. Veränderungen im Bestand und der Zusammensetzung der Zentralbankaktiva verändern auch den im Wechselkurs ausgedrückten Preis der Währung.

Eine interessante Frage ist, ob in einer Geldwirtschaft Staatstitel überhaupt als Sicherheiten oder als Reservevermögen einer Zentralbank zugelassen werden sollten.

Es wurde die Antwort darauf bis vor kurzem ausgeblendet, indem von der ganz überwiegenden Mehrheit der Ökonomen die fehlerhafte Ansicht vertreten wurde, Forderungen gegen einen über Finanzhoheit gebietenden Staat seien keine Risikoaktiva. Dass sie es sind, kann inzwischen nicht weiter geleugnet werden, was darauf zu achten zwingt, dass der Staat keine Haftungsmittel im Sinne bürgerlichen Eigentums hat.

Der Staat befindet sich nach wie vor mit seinem Vermögen in feudalen Verhältnissen. Staatseigentum ist - wie durch das Fideikommiss der Familienbesitz der Adelsgesellschaft - durch Unpfändbarkeit geschützt. Wird die Bundesrepublik Deutschland zahlungsunfähig, können ihre Gläubiger nicht den Reichstag pfänden oder die Intercity-Züge der Bundesbahn an die Kette legen. Sie können höchstens darauf hoffen, der Staat werde aus eigenem Antrieb sein Vermögen verkaufen. Dafür Gutachter zu finden, dass dies gut sei, fällt nicht schwer. Wer Geld hat oder sich verschaffen kann, findet auch Ökonomen, die nachweisen, dass die Privatisierung durch das Verschleudern dessen, was der Allgemeinheit gehört, eine gute Sache sei. Schlimmer noch: Er findet auch Staatsdiener, die das glauben, weil es sie nichts kostet.

In der Ständegesellschaft haftete mit seinem Vermögen, aber zumindest mit seinem Namen der König als Person für die von ihm eingegangenen Schulden. Friedrich II. der große Schulden aus seinen langen Kriegen und einen abschließenden Schlossbau in Potsdam hatte, tat es. Frau Merkel und Herr Schäuble denken nicht daran, ihre Ruhestandsbezüge einer derartigen Gefahr auszusetzen