

Optimale Währung und Zins*

Von Otmar Issing

Nach dem Vorschlag von Wolfram Engels soll die Real-Asset-Währung zu einer optimalen Geldversorgung führen. Es wird untersucht, inwieweit dieser Anspruch erfüllt wird und welche weiteren Implikationen aus dieser Währungskonstruktion resultieren.

Die Kosten der Produktion von Papiergeld sind gering, sie können zur Vereinfachung gleich Null gesetzt werden. Auf der anderen Seite verursacht die Geldhaltung Opportunitätskosten in Höhe des Zinsentganges — vorausgesetzt es herrscht Preisstabilität oder der Zins enthält jeweils einen Zu- bzw. Abschlag in Höhe der erwarteten Preisänderungsrate. Unter diesen Bedingungen liegt die Geldhaltung unter dem sozialen Optimum.

Die Theorie der optimalen Geldversorgung sieht zwei prinzipielle Lösungen für dieses Dilemma¹:

1. Es wird ein Zins auf die Geldhaltung bezahlt, oder
2. die Geldversorgung wird so gesteuert, daß das Preisniveau mit der Rate der Grenzproduktivität des Kapitals sinkt. Über die Preissenkung bringt dann die Geldhaltung eine reale Rendite entsprechend der Realverzinsung des Kapitals.

Der Vorschlag von Wolfram Engels liegt auf der Linie der zweiten Variante optimaler Geldversorgung: Bei einem Geldzins von Null sinken die Güterpreise mit der Rate der Grenzproduktivität des Kapitals, die Rendite aus der Geldhaltung ist gleich der realer Aktiva.²

Nach Engels wird dieses Ergebnis erreicht über die staatlich-monopolistische Definition der Geldeinheit als Bruchteil des Marktportefeuilles und eine Notenemission in Konkurrenz zwischen den Banken (mit Einlösungsverpflichtung für die emittierten Noten). Geldschöpfung und Geldvernichtung sind an der Stabilisierung des Preises des Marktporte-

* Referat gehalten vor dem Ausschuß für Geldtheorie und Geldpolitik. Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Frankfurt, 25./26. Mai 1984.

¹ Siehe etwa: *Johnson* (1976), 133 ff.

² *Engels* (1981 a), 9 ff. und passim.