

# Kohle & Kohle – Warum die *Money View* als heterodoxe Geldtheorie für die sozial-ökologische Transformation relevant ist.

## 1. Einleitung

Wir leben in Zeiten einer Polykrise (Tooze 2022b). Die einzelnen Krisen wie beispielsweise der Ukrainekrieg, Energie-Notstand, dazu Schuldenprobleme und die Klimakrise sind laut dem Wirtschaftshistoriker Adam Tooze als Ganze gefährlicher als die Summe ihrer Teile. Gleichzeitig setzt die deutsche Bundesregierung Prioritäten: „Wir beenden nun den Krisenmodus expansiver Staatsfinanzen“ (dpa 2023), heißt es von Bundesfinanzminister Christian Lindner. „Der Staat muss einfach lernen, wieder mit dem Geld auszukommen, das die Bürgerinnen und Bürger ihm zur Verfügung stellen.“ (Lindner 2023)

Das Ergebnis: Kürzungen für den Bundeshaushalt 2024 beim Bafög, beim Elterngeld und bei Mitteln für Jugendarbeit und Demokratieförderung (Der Spiegel 2023). Zudem mangelt es an einer umfassenden Investitionsoffensive, um die beschlossenen Klimaschutzziele bis 2030 erreichen zu können (Krebs und Steitz 2021).

Doch der Protest bleibt in großen Teilen aus, knüpft es doch an das Geldverständnis in breiten Teilen der Bevölkerung an. Noch im April befürworteten in einer repräsentativen Umfrage 48% die Aussage „Ich finde es unverantwortlich, wenn der Staat weiter so hohe Schulden macht; denn unsere Kinder müssen das eines Tages unter Opfern wieder in Ordnung bringen.“ und ganze 58%, dass der Staat in der jetzigen Lage sparen solle (Petersen 2023).

Dies sind Phänomene eines hegemonialen, neoklassischen Geldverständnisses, welches wir in diesem Paper betrachten werden. Schließlich lassen sich in der Transformationsdebatte zahlreiche Fragestellungen finden, die das hegemoniale Geldverständnis nur ungenügend beantworten kann, wie wir in diesem Paper zeigen werden. Deshalb benötigen wir alternative Betrachtungsrahmen: Wie können die weltweiten Finanzströme rechtzeitig von fossilen auf nachhaltige Investitionen umgeleitet werden? Inwieweit würde ein umfassender Schuldenerlass für Länder des Globalen Südens<sup>1</sup> (GS) eine Abkehr von fossilen Produktionsmustern unterstützen

Der Wirtschaftshistoriker Adam Tooze argumentiert, dass eine globale Polykrise die Machtverhältnisse und Hierarchielinien auf der Welt offenlege. So fordert Tooze mehr Realität zu wagen (Tooze 2022b). Wir möchten damit in der volkswirtschaftlichen Bildung anfangen, was so viel bedeuten könnte, wie die Funktionsweise von Institutionen zu untersuchen, die das momentane Finanzsystem prägen, anstatt von diesen in mathematischen Modellen zu abstrahieren.

Dafür erläutern wir im ersten Teil dieses Papers das neoklassische Geldverständnis, inwiefern es als hegemonial bezeichnet werden kann sowie welche Schwachstellen es birgt. Daraufhin führen wir die *“money view”* von Perry Mehrling als alternative geldtheoretische Brille ein, welche wir in einem letzten Schritt auf die Frage anwenden, welche Handlungsmöglichkeiten sie für den Umgang mit Schuldenkrisen von Ländern des Globalen Südens eröffnet. Aufgrund der Mängel der neoklassischen Geldtheorie fordern wir Curricular pluraler aufzustellen bzw. Lehrbücher zu erarbeiten oder solche zu verwenden, die geldtechnische Vorgänge korrekt darstellen. Dafür machen wir im Fazit konkrete Vorschläge.

---

<sup>1</sup> Mit dem Begriff Globaler Süden wird eine im globalen System benachteiligte gesellschaftliche, politische und ökonomische Position beschrieben. Globaler Norden hingegen bestimmt eine mit Vorteilen bedachte Position. Die Einteilung ist nur bedingt geographisch gedacht sondern verweist auf die unterschiedliche Erfahrung mit Kolonialismus und Ausbeutung, einmal als vor allem Profitierende und einmal als bedingte Abhängige (Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung 2023).

## 2. Das Hegemoniale Geldverständnis

Werfen wir zunächst einen Blick darauf, welches Geldverständnis in Bachelorlehrbüchern der Mainstreamökonomie vermittelt wird. Danach gehen wir darauf ein, inwiefern und wie sich dieses im öffentlichen Diskurs verbreitete und als hegemonial bezeichnet werden kann.

### 2.1 Geld in der Mainstreamökonomie

Das geldtheoretische Verständnis innerhalb der stark neoklassisch geprägten Standardlehrbüchern der Wirtschaftswissenschaften steht in der Linie des Tauschparadigmas. In diesem wird modernes Geld als eine besondere Ware neben anderen – eine Art immaterielle Goldmünze – betrachtet, die bei einer Zahlung einfach getauscht wird (Sahr 2017).

Im Tauschparadigma wird die Existenz von Geld meist mit dem Gedankenexperiment eines Kostenminimierungsprozess begründet (Jäger und Springler 2012:37–69). Die Geschichte geht wie folgt: Geld als zentrales Tauschmittel einer Volkswirtschaft entsteht, weil aufgrund der Arbeitsteilung die einzelnen Haushalte einerseits einen Überschuss produzieren und andererseits die Waren anderer Haushalte benötigen. Doch ohne Geld müsste nicht nur ein Partner mit entsprechendem Angebot gefunden werden, sondern dieser müsste außerdem auch die passende Nachfrage zu den eigenen Waren besitzen. Dieses Problem der „doppelten Koinzidenz der Bedürfnisse“ wird in der Erzählung schließlich durch eine vereinheitlichte Tauschware gelöst, die zur Minimierung der Transaktionskosten mit der Zeit von Tauschwaren auf Edelmetalle und schließlich auf Papiergeld wechselt. Diese Evolution ergebe sich somit nur aus den rationalen Entscheidungen von Individuen und sei unabhängig von juristisch-institutionellen Kontexten, sowie Machtbeziehungen (Bell 2001:151–57; Goodhart 1997:418–19).

Die Menge dieser immateriellen Goldmünzen ist laut den Standardlehrbüchern durch die Zentralbank bestimmt. Sie legen die Menge des Bargeldes, sowieso die Mindestreserven fest. Letzteres wirkt über den elementaren Geldschöpfungsmultiplikator, indem Banken die Deposite der Haushalte und Unternehmen bis zu dem Anteil der Mindestreserven weiterverleihen dürfen und damit in Folge die Höhe der Depositen im gesamten Bankensystem erhöht. So werden private Banken lediglich in der Rolle von Intermediären gesehen, die Geld weiterverleihen können, das ihre Kund\*innen bei ihnen zuvor einlegten (Lavoie 2014:191, 341). Die Zentralbank soll, aufbauend auf einer antipolitischen Interpretation des Tauschparadigmas, rein technokratisch die Preisstabilität gewährleisten, um den Wert dieser besonderen Ware stabil zu halten:

*„Die Geldordnung, so der Kern dieser Ideologie unpolitischen Geldes, sollte so beschaffen sein, dass allenfalls eine basale, rein sachbezogene Verwaltung erfolgt, die natürlich von irgendeiner Regierung oder anderen politischen Institutionen eingesetzt werden muss. Einer solchen Verwaltung sollte es aber allein darum gehen, in unpolitischer Weise – sine ira et studio – die Geldfunktion zu erhalten. Diese Funktion sei nämlich im Hinblick auf Interessengruppen neutral, also gleichermaßen im Sinne aller Mitglieder der Geldgesellschaft. Preisstabilität wird somit zum Gemeinwohl stilisiert.“ (Sahr 2022, 428ff)*

Dabei werden Inflationseffekte zumeist auf die Ausweitung der Geldmenge zurückgeführt, weshalb bei einer gegebenen Preisstabilität Geld grundsätzlich ein knappes Gut ist und sich als zentrale Frage herausbildet, was (nicht) finanziert werden kann. Diese Entscheidungen sollten, ganz nach der marktfundamentalen Tradition, in der sich die Lehrbücher befinden (Ötsch, Pühringer, und Hirte 2018), weitestgehend privaten Investor\*innen überlassen werden, da langfristige expansive Fiskalpolitik durch ein „crowding out“ von privaten Investitionen eher negativ zu bewerten ist (Jäger und Springler 2012:291; Lavoie 2014:18–19, 309–10, 341). Unterstützt durch eine eigennutz-maximierende Sichtweise auf politische Entscheidungsträger:innen werden Staatsdefizite insgesamt ungern gesehen und stattdessen ein ausgeglichener Haushalt als Ziel ausgegeben (Truger 2016).

Die monetäre Sphäre wird, in der Tradition der klassischen Dichotomie, als getrennt von der realwirtschaftlichen Sphäre gesehen (Jäger und Springler 2012:280–81) bzw. nur als „Schleier“ der realen Güterströme dargestellt, der von der Wirtschaftswissenschaft nur gelüftet werden müsse, um die darunterliegenden relevanten

Güterströme aufzudecken (Jäger und Springler 2012:37–69). Darstellungen von Wechselwirkungen, wie im IS-LM-Modell, das in beinahe allen Kursen und Lehrbüchern vertreten ist (Grimm, Kapeller, und Pühringer 2017), werden zumeist auf eine kurze Sicht beschränkt.

Dieses Geldverständnis ist in vielerlei Hinsicht zu kritisieren. So bildet die Entstehungsgeschichte des Geldes durch einen Kostenminimierungsprozess zwar weiterhin eine theoretisch und diskursive Grundlage, ist jedoch als historische Realität mittlerweile wiederlegt (Brodbeck 2023:10; Sahr 2022:62–69). Auch der Zusammenhang zwischen Inflationseffekten und Änderungen der Geldmenge sind nicht eindeutig, so resümieren beispielsweise Dirk Ehnts und Michael Paetz sogar „Inflation is almost never a monetary phenomenon“ (Ehnts und Paetz 2021). Außerdem ist die Darstellung der Institutionen des modernen Finanzsystems unzureichend, so werden insbesondere die Rolle privater Banken als geldschöpfende Institutionen und der Zentralbank als *Lender of Last Resort* negiert (Bundesbank 2017a). Auch der Einfluss privater Banken auf die Verteilung der Kredite und damit die Ausprägung sog. Cantillon-Effekte wird damit weitestgehend ignoriert. Auch das Schattenbankensystem, das z.B. in der Finanzkrise 2008 eine entscheidende Rolle spielte (Beyer, Ötsch, und Mader 2013), wird in den Standardlehrbüchern nicht thematisiert. Kombiniert mit der effizienten Kapitalmarkthypothese, die nach wie vor in Standardlehrbüchern verbreitet wird, werden so Finanzkrisen als resultierendes Problem aus zu wenigen und ungleich verteilten Informationen gesehen. Herdeneffekte und Spekulationsblasen werden so unzureichend in den Blick genommen (Keen 2011:282–94). Weitere relevante Aspekte und resultierende Fragen, die ausgeblendet werden, sind Machtverhältnisse hinter Schulden, wie sie beispielsweise von Bewegungen wie *Debt For Climate* angesprochen werden, aber auch die Relevanz von Liquidität und *market makers* zwischen Geldtypen (s. Kapitel 3.2). Auch Zusammenhänge zwischen Kreditvergabe und Wachstum (Farley u. a. 2013) können in Standardlehrbüchern der Volkswirtschaft aus einem Tauschparadigma nicht reflektiert werden. Auch Staatsfinanzierung durch die Zentralbank wird nicht thematisiert. Stattdessen geht es um die

*„Doktrin eines politisch neutralen Geldes, das nur dann wirklich funktioniert, wenn sich staatliche Organe auf minimale Gewährleistungsfunktionen zurückziehen“ (Sahr 2022, 41).*

## 2.2 Geld im öffentlichen Diskurs

Dass die mainstreamökonomische Brille auf Geld im öffentlichen Diskurs gut andockt, liegt ganz grundlegend auch daran, dass die tauschparadigmatische Sicht an alltägliche Erfahrungen im Umgang mit Geld anknüpfbar ist; als Mitglieder privater Haushalte müssen wir meist erst Geld verdienen, bevor wir es gegen Waren eintauschen können.

Wie wir in Kapitel 3 anschneiden, gibt es jedoch längst innerhalb der heterodoxen Wirtschaftswissenschaften weitere makroökonomische Theorien, die dieses Tauschparadigma überwinden. Dass diese zurzeit nur schwerlich an den öffentlichen Diskurs andocken können und stattdessen beispielsweise politische Geldschöpfung oder staatliche Investitionsoffensiven geradezu tabuisiert wird ist erklärungsbedürftig.

So ist relevant, dass innerhalb der Wirtschaftswissenschaften eine starke Homogenisierung der Forschung und insbesondere der Lehre vorliegt. Als Endergebnis einer in den Siebzigern eingesetzten „marktfundamentalen Wende“ hat sich ein stark neoklassisch und marktfundamental geprägter Mainstream durchgesetzt (Ötsch u. a. 2018), dem sich zwischen 70 und 90% der deutschsprachigen Volkswirtschafts-Professuren zugerechnet werden können (Grimm u. a. 2017) und der den verbreiteten Standardlehrbüchern zugrunde liegt (Graupe u. a. 2016; Rebhan 2017). Diese paradigmatische Ausrichtung wird jedoch nicht reflektiert dargestellt, sondern versucht als wissenschaftliche „Fakten“ in die Köpfe der Studierenden zu verankern (Graupe 2016), was wiederum in den gesellschaftlichen Diskurs einfließt.

Zusätzlich zu diesem Einfluss über die Lehre ist das direkte politische Engagement von Ökonom\*innen relevant, in dem sich das Tauschparadigma widerspiegelt. In Bezug auf das moderne Geldsystem sind dabei wichtige Beispiele

- die Rolle prä-neoklassischer Ökonom\*innen auf die Durchsetzung von Austeritätsmaßnahmen und der Unabhängigkeit von Zentralbanken (Mattei 2022:11, 133–60),

- die Einflüsse des marktfundamentalen Netzwerkes rund um die Mont Pèlerin Society v.a. auf die Institutionalisierung freier Wechselkurse (Schmelzer 2010), die Agenda des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank (Weller und Singleton 2006), sowie Verbreitung und Umsetzung des Monetarismus (Kellecioglu 2018:69),
- sowie die breite politische Einflussnahme ebendiesem Netzwerkes auch in Deutschland, wie er in „Netzwerke des Marktes“ ausführlich skizziert wird (Ötsch u. a. 2018). sowie die breite politische Einflussnahme ebendiesem Netzwerkes auch in Deutschland, wie er in „Netzwerke des Marktes“ ausführlich skizziert wird (Ötsch u. a. 2018).

Unterstützt dadurch sind wir heute, mit der Eurozone als „Speerspitze“, in einem System angekommen, in welchem die Geldschöpfung auch institutionell vom parlamentarisch-politischen Prozess abgekapselt ist und technokratisch verwaltet wird (Sahr 2022:42, 270). Dadurch, dass Fakten geschaffen wurden, wird dann wiederum die Ideologie unpolitischen Geldes verstärkt.

So ist es nicht verwunderlich, dass sich – ob durch die ökonomische Lehre, den Einfluss im Diskurs oder den Einfluss auf die institutionelle Gestaltung des Geldsystems – Teile des mainstreamökonomischen Geldverständnisses in Glaubenssätze über Geld zementiert haben. So waren bezüglich Geldschöpfung bei einer Umfrage in Österreich 2020 knapp 2/3 der Teilnehmenden der Meinung, dass Geld (definiert als Cash und Deposits) durch Gold gedeckt sei. Dazu waren zwar 4/5 der Teilnehmenden der Meinung, dass Zentralbanken Geld drucken, jedoch meinten nur knapp 12%, dass Geld auch durch die Kreditvergabe von Privatbanken kreiert wird (Kraemer u. a. 2020). Auch lässt sich sehen, dass eine negative Betrachtung auf Staatsschulden weiterhin vorherrscht. Zusätzlich neben den Statistiken in der Einleitung lässt sich erwähnen, dass sich bei einer Umfrage in Deutschland Anfang des Jahres 57% der Befragten für die Einhaltung der Schuldenbremse aussprachen (dts Nachrichtenagentur 2023). Im öffentlichen Diskurs ist auch nach Aaron Sahr monetäre Staatsfinanzierung geradezu ein Tabu (Sahr 2022:138–45).

Doch inwieweit kann dieses Geldverständnis als *hegemonial* gelten? Dazu muss es sich schließlich nicht nur als Konsens durchgesetzt haben, sondern auch den Interessen einer herrschenden Klasse nutzen (Merkens und Rego Diaz 2007:19–20). Ein erstes Indiz dafür sind die erheblichen Unterstützungszahlungen von kapitalistischen Eliten an das oben genannte marktfundamentale Netzwerk (Djelic und Mousavi 2020; Kellecioglu 2018; Phillips-Fein 2009; Plehwe und Walpen 1999:71–72). Klar ist, dass der fehlende Blick auf die private Geldschöpfung im öffentlichen Diskurs insbesondere denen nutzt, die vom derzeitigen Arrangement profitieren. Dies ist, wie Aaron Sahr umfassend dargestellt hat, eine reiche Minderheit:

*„The credit system is in this sense a bottom-up redistribution mechanism, an appropriation complex that favors the decision makers in the banks, their owners, and, via the mechanisms of asset inflation, the wealthy and high earners, making them rentiers of keystone capitalism“* (Sahr 2017:79)

Auch für den Banken-, sowie den Schattenbankensektor ist es nicht unbedingt von Nachteil nur als Intermediär zu gelten. Schattenbanken, die außerhalb der öffentlichen Diskussion stehen, brauchen keine starken Befürchtungen vor Kapitalkontrollen oder sonstigen regulatorischen Eingriffen haben zu müssen. Schließlich erzeugt die Brille des Tauschparadigmas eine Sicht auf den Staat als „»nehmende Hand«, [die] vom hart ersparten Geld seiner Bürgerinnen und Bürger lebt“ (Sahr 2022:32) – ein Narrativ das denjenigen nützt, die von Verteilungsmaßnahmen am ehesten betroffen sind. Ganz im Namen des marktfundamentalen Prinzips werden umfangreiche Staatsmaßnahmen, wie sie im Zuge der sozial-ökologischen Transformation nötig sind, systematisch diskreditiert, während privaten Akteuren und „dem Markt“ (hier bezogen auf den Finanzmarkt) ein grundsätzliches Vertrauen entgegengebracht wird (Ötsch 2019:35–37).

### 3. Die Money View

Der Wirtschaftswissenschaftler Perry Mehrling bezeichnet das neoklassisch Geldverständnis als “economics view”. In Abgrenzung zu dieser entwickelte er die sogenannte „*money view*“ (Mehrling 2022:9–16). Diese Geldtheorie steht in der Tradition des amerikanischen Institutionalismus und der englischen Bankingschool und baut beispielsweise auf Arbeiten von wie Allyn Young, Alvin Hansen, Ed Shaw, Walter Bagehot und Hyman Minsky

auf. Praxisbezogen nähert sich Mehrling dem Phänomen der Finanzmärkte im Status Quo. Eine zentrale Rolle spielt hierbei das Verständnis von Finanztiteln (inklusive Geld) als zweiseitige Beziehung bestehend aus Vermögen und Schuld sowie die Methode des „Balance Sheet Thinking“. Die *money view* wirft den Blick auf die Institutionen des Geldsystems und bezieht die Funktionsweise geldpolitischer und finanzmarktstabilitätspolitischer Instrumente ein. Wir gehen in den folgenden Abschnitten hauptsächlich auf die hierarchische Strukturierung des Geldsystems und die Rolle der Zentralbanken im Finanzsystem ein.

### 3.1. Geldtheoretische Grundlagen

Die *money view* sieht das Bankwesen als die zentrale Institution des modernen finanzierten Kapitalismus an. Für dessen Verständnis bedient sie sich der Bilanztheorie als Grundlage: Bilanzen listen kurzum die Zahlungsforderungen (Aktiva) und -verbindlichkeiten (Passiva) eines Wirtschaftssubjektes auf (Mehrling 2017). Die *money view* lässt sich anhand von vier Thesen entfalten, die sich fundamental vom neoklassischen Geldverständnis unterscheiden.

Erstens sieht sie Geld als eine Schuldverschreibung von Banken an, was bedeutet das Geld nicht nur ein bloßes Aktivum, wie in der Neoklassik ist. Stattdessen theoretisiert die *money view* Geld als ein „balance sheet item“, das in Form einer Bilanzverlängerung vor allem dann entsteht, wenn Banken Kredite vergeben. Bei einer Kreditvergabe nehmen Banken die Schuldverschreibung eines Haushaltes (einen Kredit) in ihre Bilanz als Aktivum auf und buchen diesem Giralgeldeinlagen als eigene Verbindlichkeit gegen. Invers dazu werden diese frisch geschöpften Giralgeldeinlagen bei dem betreffenden Haushalt in der Bilanz als Forderung gegenüber der Bank verbucht (Bundesbank 2017b; Sahr 2017). Geld ist daher kein knappes Gut nach der *money view*, sondern kann in Form buchhalterischer Prozesse technisch unbegrenzt geschöpft werden. Die *money view* theoretisiert moderne Volkswirtschaften als monetäre Produktionsökonomien, was bedeutet, dass erst Geld über den Prozess der Bilanzverlängerung in Umlauf gebracht werden muss, bevor produziert werden kann. Daher fokussiert die *money view* Geld als zentrale Institution des heutigen Kapitalismus, anstatt von diesem zu abstrahieren, um darunter liegenden Güterströme einer hypothetischen Tauschwirtschaft offenzulegen (Bundesbank 2017b).

Eine wichtige Unterscheidung in der Bilanztheorie ist die zwischen Geld und Kredit. Geld wird als ein Mittel verstanden, mit dem jegliche Schuldverhältnisse endgültig aufgelöst werden können, während Kredite als Mittel begriffen werden, die zum einen die Auflösung von Schuldverhältnissen durch Geld in die Zukunft verschieben, aber auch als Zahlungsmittel verwendet werden können, nur nicht in generalisierter Form. So kann bspw. ein Pizzabäcker Pizzagutscheine gegen Geld verkaufen, als Art Kredit, mit dem Versprechen diese später gegen Pizzen einzutauschen. Diese ausgegebenen Pizzagutscheine werden aber kaum für anderweitige Zahlungen verwendet werden können. Daher ist nach der Bilanztheorie Geld eine besondere Form des Kredits, die als eine soziale Infrastruktur zu verstehen ist. Schließlich wird Geldeigentümern, mit Geld jegliche Zahlungen in einem Wirtschaftsgebiet begleichen zu können.

Zweitens betrachtet die *money view* darauf aufbauend Banken als mächtige Schöpferinnen von Geld, anstatt als schlichte Intermediäre. Die Macht besteht darin, dass Zugänge zu einer Infrastruktur in Form generalisierter Zahlungsfähigkeit gewährt bzw. abgelehnt werden kann. Es kann zwischen Zentralbanken und Geschäftsbanken unterschieden werden, ebenso wie zwischen einzelnen Zentralbanken. So entsteht aus der Frage, wer welches Geld schöpfen kann und wer darauf angewiesen ist, diese zu halten, eine Hierarchie (s. Kapitel 3.2.) (Mehrling 2016a:7). Mittels der Kreditvergabe kommt den Banken in der *money view* die zentrale Aufgabe zu, den *survival constraint* aller Wirtschaftssubjekte zu managen. Das bedeutet Zahlungseingänge mit Zahlungsverpflichtungen so in Einklang zu bringen, dass die Eingänge jeder Zeit größergleich der Abgänge sind.

Drittens nimmt die *money view* Liquidität nicht als gegeben und kostenlos an, sondern sie betont, dass die Bereitstellung von Liquidität von sogenannten und meist profitorientierten *market makers* abhängt. Die *money view* ermöglicht somit ein basales Verständnis von Finanzkrisen, schließlich sind diese durch Probleme in der Liquiditätsbereitstellung gekennzeichnet.

Damit verknüpft und viertens betont die *money view* die elementare Rolle von *market makers* für das Funktionieren von Finanzmärkten. Diese machen Märkte für verschiedene Geldformen, indem sie zwei Preise angeben, zu der sie jederzeit bereit sind, die jeweilige Geldform zu verkaufen bzw. zu kaufen. Mehrling

unterscheidet zwischen drei Arten von Finanzmarktakteuren<sup>2</sup>, die Märkte für unterschiedliche Geldformen machen: Zentralbanken, die Märkte für die eigene Währung machen, Geschäftsbanken, die Märkte für Bankeinlagen machen, Einlagen) sowie private Wertpapierhändler, die Märkte für Sicherheiten machen. Sowohl Banken als auch Zentralbanken sind somit spezialisierte Wertpapierhändler.

### 3.2 Hierarchie des Geldes

Wie im Absatz 3.1 schon angedeutet, lässt sich das moderne Geldsystem als eine Hierarchie verschiedener Geldformen erläutern, die mit einer Hierarchie von *market makern* einhergeht (Siehe Abbildung 1). Der einfachste Weg, die Hierarchie zu verdeutlichen ist, sich das Geldsystem nur aus den Bestandteilen Währungen, Kredit und Sicherheiten bestehend vorzustellen. Was als Geld und was als Kredit gilt, hängt davon ab, über welche Ebene wir sprechen. Was auf einer Ebene des Systems wie Geld aussieht, sieht auf der darüber liegenden Ebene wie ein Kredit aus (Mehrling 2016a:7).

Für Mehrling kann man sich Geld in vier verschiedenen Beziehungen vorstellen, die jeweils durch einen Preis kalibriert werden. Der *Par-Preis* bezieht sich auf den Preis, den man zahlt, um verschiedene Geldarten gegeneinander einzutauschen - zum Beispiel reguläre Bankeinlagen gegen Reserveeinlagen bei der Zentralbank. Forderungen, die in guten Zeiten "so gut wie Geld" sind, können in einer Krise nur mit einem erheblichen Abschlag zum Nennwert in Zentralbankgeld umgetauscht werden. Der *Zinssatz* ist der Preis, den man zahlt, um Geld heute gegen Geld zu einem anderen Zeitpunkt in der Zukunft zu tauschen. Der *Wechselkurs* ist der Preis, den man zahlt, um eine Währung in eine andere zu tauschen. *Die Kaufkraft*, auch Inflation genannt, ist der Kurs, zu dem Geld gegen tatsächliche Waren getauscht wird (Mehrling 2016). Diese Preise sind das quantitative Bindeglied zwischen den Schichten qualitativ unterschiedlicher Vermögenswerte. Zu jedem Zeitpunkt bewegen sich die *market maker* auf zwei Ebenen des Systems, wobei sich ein Bein in der einen und das andere in der anderen Ebene befindet. Genauer gesagt, sind die beiden Beine die Aktiva- und die Passivseite der Bilanz des *market maker's* (Mehrling 2016).

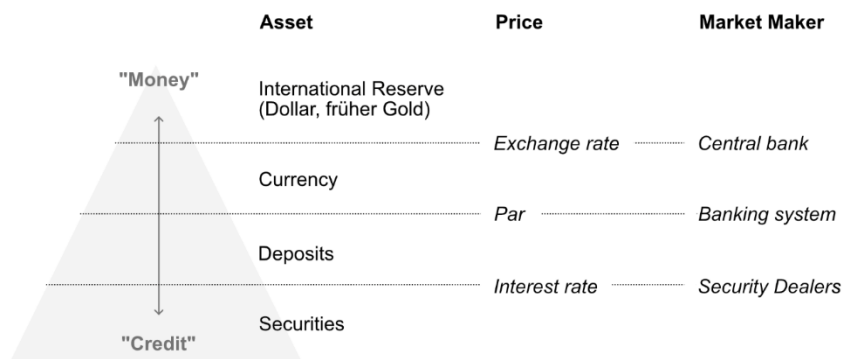


Abbildung 1: Hierarchie von Geld und *market makern*. Eigene Darstellung nach (Mehrling 2016).

### 3.3 Die Rolle der Zentralbank

Zentralbanken spielen als staatlich Institution eine zentrale Rolle im Kapitalismus (Wullweber 2021), da sie die höchstliquideste Form von Geld, Bargeld und digitales Zentralbankgeld, emittieren. Im Gegensatz zu privaten Händlern sind sie nicht von Profit motiviert, sondern verfolgen primär die ihnen politisch mandatierten Ziele. Dies

<sup>2</sup> „Die Akteurs- und Institutionenlandschaft von Finanzmärkten variiert von Land zu Land und lässt sich zum Beispiel an den historischen Entwicklungspfaden, den Eigentumsstrukturen, den Geschäftszielen und der regulatorischen Einbettung nachvollziehen. Dabei kann die Liberalisierung von Finanzmärkten sowohl günstigere Finanzierungen als auch mehr Volatilität bedingen – ein Spannungsverhältnis, das vor allem im Zuge von Finanzkrisen zu erheblichen, oft gesellschaftsspezifischen Konflikten geführt hat.“ (May u. a. 2023)

ist meistens die Geldwertstabilität<sup>3</sup>, die über das Instrument der Festlegung kurzfristiger Zinssätze zu erreichen versucht wird. Des Weiteren können Zentralbanken eine größere Elastizität im Finanzsystem schaffen, was sie besonders dann tun, wenn es in diesem Liquiditätsengpässe gibt. Die Bilanztheorie impliziert, dass Zentralbanken jede Liquiditätskrise in Eigenwährung lösen können, indem sie die benötigte Liquidität als *Lender of Last Resort* (Mehrling 2011) bereitstellen.

Um das Mandat der Finanzmarktstabilität zu erreichen, gingen Zentralbanken der C6 (das sind die US-amerikanische, die schweizerische, die englische, die japanische, die kanadische und die europäische Zentralbank) seit der Finanzkrise 07/08 von konventioneller zu sogenannter unkonventioneller Geldpolitik über (Wullweber 2021). Mithilfe von *Quantitative Easing* kauft und verkauft die entsprechende Zentralbank Wertpapiere aller Art und wurde dadurch zum *dealer of last resort* und damit zum *market maker* des security markets (Wullweber 2021). Die Auswirkungen zeigen letztendlich, wie fluide die Grenzen sind, was im Finanzwesen öffentlich und was privat gemanagt beziehungsweise finanziell bereitgestellt wird.

### 3.4 Hierarchie der Währungen

Ein weiterer spezifischer Aspekt des Geldsystems ist nach der *money view* die Hierarchie der Währungen. So steht als wichtigste Rechnungseinheit im internationalen Handel, bei Schuldverträgen und Finanzanlagen der US-Dollar (Schwartz 2020) an der Spitze dieser Währungshierarchie, gefolgt von Euro, Yen, chinesischen Renminbi, Pfund Sterling, Schweizer Franken. Währungen des Globalen Südens befinden sich am unteren Ende der Hierarchie, was bedeutet, dass internationale Transaktionen nicht in Eigenwährung beglichen werden können. Länder des Globalen Südens sind daher auf Einkünfte in Schlüsselwährungen (Devisen) angewiesen, um Importe zu bezahlen, Auslandsverbindlichkeiten zu bedienen und sich gegen externe Instabilitäten abzusichern. (vgl. Löscher 2022:258). Insofern externe Schuldverhältnisse nicht aus Exporteinnahmen beglichen werden können, muss der Fehlbetrag durch Schuldenaufnahme in Fremdwährung aufgebracht werden. Die Länder in der Peripherie des globalen Finanzsystems sind daher von den Kernländern abhängig, um Zugang zu deren Währung zu erhalten, sei es, um Importe zu bezahlen oder um Auslandsschulden zu tilgen (Schwartz 2020).

Wenn Kapitalabflüsse von Ländern des Globalen Südens zu Zahlungsbilanzschwierigkeiten führen und ein Land den IWF oder die Weltbank um Notkredite bittet, vertieft sich meist die Rezession. Die von den beiden Organisationen im Gegenzug für die Kredite verlangte Austeritätspolitik (euphemistisch als „Strukturreform“ bezeichnet) führt zu Haushaltseinsparungen und reduziert damit die effektive Nachfrage, was wiederum krisenverstärkend wirkt (vgl. Löscher 2022:261; Wullweber 2021).

Länder des Globalen Südens stehen in massiver Abhängigkeit zum Dollar, weshalb von einer Dollar-Hegemonie<sup>4</sup>, mit der Federal Reserve an der Spitze der internationalen Finanzarchitektur (Richtmann 2020), gesprochen wird. Seit den 1970er Jahren ist die wachsende Verschuldung von Niedrigeinkommens- und Schwellenländern in Fremdwährung zu einem Strukturmerkmal des globalen Finanzsystems geworden (May u. a. 2023).

---

<sup>3</sup> „Geld funktioniert am besten, wenn es als selbstverständlich angesehen wird, wenn sein Wert, seine Übertragbarkeit und seine Neutralität schlicht vorausgesetzt werden können.“ (Bundesbank 2017a)

<sup>4</sup> An dieser Stelle sind aktuelle Diskussionen zu erwähnen, die eine Neuordnung der globalen Rohstoff- und Geldströme und damit Weltwirtschaftsordnung vorzeichnen, in der China die USA als Währungshegemon ablöst. Wir gehen hier nicht genauer darauf ein, da Stimmen dem entgegen halten, dass Asien der Schwerpunkt der weltweiten Produktion sein mag, aber die europäischen und nordamerikanischen Unternehmen immer noch den Großteil der Gewinne beherrschen, die in den globalen Lieferketten stecken. Es ist unwahrscheinlich, dass sich diese Spannung in der Weltwirtschaft in absehbarer Zeit auflösen wird, aber sie hat sich zunehmend verschärft (Ali 2022). „Alternativen“ zum Dollar werden zudem durch Dollar-Swap-Linien gestützt (Tooze 2022a). Die Diskussion macht aber deutlich, dass Hegemonie keine Natürlichkeit ist, sondern dynamisch hergestellt wird.

## 4. Implikationen beider Geldtheorien für den Umgang mit Schuldenkrisen

Die Kapitel zwei und drei erläuterten die konfligierenden Geldverständnisse der Neoklassik und der *money view*. Im Folgenden konzentrieren wir uns insbesondere auf den jeweiligen paradigmatischen Kern dieser Geldtheorien: das Tauschparadigma bei der mainstreamökonomischen Brille und das Bilanzparadigma bei der *money view*. Dazu geben wir zunächst die zentralen Unterschiede wieder, da diese für den weiteren Verlauf des Kapitels eine zentrale Rolle spielen: Dem Tauschparadigma zufolge ist Geld ein knappes Gut. Dies impliziert die Frage, ob genügend Geld für die Finanzierung (real)wirtschaftlicher Projekte vorhanden ist oder nicht (Sahr 2022:1). Während im Tauschparadigma deshalb die etwaige Finanzierbarkeit von Investitionen negiert werden kann, ist dies technisch mit dem Bilanzparadigma nicht möglich. Dieses begreift Geld diametral zum Tauschparadigma als ein unknappes Gut, das technisch unbegrenzt durch Verlängerung von Bilanzen geschöpft werden kann. So ist Geld nach diesem Paradigma eine soziale Infrastruktur, wodurch die Frage impliziert wird, wer Zugang zu dieser Infrastruktur mit seinen Investitionsplänen erhält und wer nicht (Sahr 2022:2).

Im Folgenden soll untersucht werden, welche Handlungsmöglichkeiten beide Paradigmen im Kontext der Lösung von Staatsschuldenkrisen von Ländern des Globalen Südens bieten. Um dies zu tun, werden im Folgenden zunächst die Hintergründe momentaner Staatsschuldenkrisen aufgezeigt, sowie erläutert, warum deren Lösung einen Beitrag zu einer sozial-ökologischen Transformation leistet.

### 4.1 Aktuelle Staatsschuldenkrisen

Wie eingangs erwähnt, lege die Polykrise nach Adam Tooze globale Machtstrukturen offen. Infolge der Corona-Krise wurden nicht nur die Schwächen des internationalen Finanzsicherheitsnetzes, sondern auch der internationalen Währungshierarchie deutlich. Emerging markets and developing economies (EMDEs), also Länder der unteren Ebenen der Währungshierarchie (vgl. dafür Kapitel 3), gerieten während dieser in Finanzierungsstress: Sie benötigten dringend die Währungen der Spitze der Währungshierarchie, insgesamt 2,5 Billionen US-\$. Jedoch umfassten die ihnen zur Verfügung stehenden Finanzierungsmöglichkeiten nur maximal 0,97 Billionen US-\$ (Gallagher u. a. 2021:140).

Sri Lanka ist das momentan wohl prominenteste Beispiel für ein Land des Globalen Südens, das seine Auslandsschulden nicht bedienen konnte, worunter eine Staatsschuldenkrise verstanden wird. Spätestens mit dem Ausbruch von COVID-19 galt der südasiatische Inselstaat unter Finanzfachleuten als sicherer Kandidat für die nächste Staatsschuldenkrise. Zunächst setzte das Land – wie viele weitere kritisch verschuldete Staaten – jedoch alles daran, Umschuldungsverhandlungen unbedingt zu vermeiden. Als im April 2022 schließlich nur noch frei verfügbare Devisenreserven im Umfang von weniger als 50 Millionen US-Dollar den mehr als vier Milliarden US-Dollar gegenüberstanden, die der sri-lankische Staat allein 2022 an Rückzahlungen ans Ausland hätte abführen müssen, traf das Land eine drastisch Entscheidung: Statt nur die nächsten fälligen Zahlungen nicht zu bedienen, kündigte Colombo an, die gesamten Auslandsverbindlichkeiten neu verhandeln zu wollen und vorübergehend die Zahlungen komplett einzustellen. Dies ist allerdings bis heute nicht geschehen. (Stutz 2023a:44)

Sri Lanka kann bei ihrer Forderung auf historische Beispiele zurückgreifen: So wurden der BRD vor 70 Jahren die Hälfte ihrer damaligen Auslandsschulden von ausländischen Gläubigern erlassen. Das Londoner Schuldenabkommen 1953 und zudem weitere Zugeständnisse bei Zinsen, Laufzeiten von Krediten oder Tilgungsraten trug maßgeblich zum Wiederaufbau Deutschlands bei (Portmann 2015).

Sri Lanka ist nur die Spitze des Eisbergs, denn aktuell sind 40 Länder im Globalen Süden sehr kritisch verschuldet (Stutz 2023:8).<sup>5</sup> Interessanterweise sind die Schuldenquoten der Länder des Globalen Nordens (GN) oft sogar

---

<sup>5</sup> Für weitere Statistiken zu internationalen Schuldendynamiken, vgl. MISEREOR e.V. und erlassjahr.de 2023. Dieser definiert den kritischen Grad der Staatsverschuldung anhand makroökonomischer Kennzahlen, wie Schuldenquoten oder Staatsverschuldung in Relation zu Exporteinnahmen.



höher oder zumindest nicht niedriger als die des Globalen Südens (IMF 2023b), nichtsdestotrotz sind es vor allem letztere, die in Schuldenkrisen infolge der Corona-Krise gerieten (Gallagher u. a. 2021). Eine Antwort darauf, wieso das so ist, kann die *money view* geben, die das internationale Währungssystem als hierarchisch versteht (vgl. Kapitel 3.4): Während die Länder des GN mit ihren Eigenwährungen auf dem Weltmarkt bezahlen können, steht diese Möglichkeit Ländern des GS nicht offen. Haben diese Länder, wie beispielsweise Sri Lanka 2021 (OEC 2023), ein Außenhandelsdefizit, so kann dieses nur über die Aufnahme von Auslandsschulden finanziert werden. In Zeiten von Schocks, wie der Corona-Krise, sehen sich Länder des GS allerdings vor das Problem gestellt, dass internationale Kapitalströme in „sichere Häfen“ fließen, also vor allem Länder und liquidere Währungen des Globalen Nordens (Gallagher u. a. 2021). Dies führt wiederum dazu, dass der fortlaufende Schuldendienst für Länder des GS, wie Sri Lanka, nicht mehr (bei Verlust des Zugangs zum internationalen Kapitalmarkt) oder nicht ohne erhebliche Zinssteigerungen (Bolton u. a. 2022) ihrer neu aufzunehmenden Staatsschulden bedienbar ist.

Nun könnte argumentiert werden, dass es eine reine Angelegenheit der betroffenen Staaten wäre, einen Ausgang aus Staatsschuldenkrisen zu finden bzw. diese präventiv zu verhindern. Allerdings gibt es unserer Meinung nach mindestens zwei Gründe, weshalb Staaten des Globalen Nordens eine Verantwortung tragen, diese Länder bei der Bewältigung von Schuldenkrisen zu unterstützen.

1. Der Kolonialismus sowie das Agieren postkolonialer Institutionen, wie des IWF, sind ursächlich zum einen für die Ordnung der internationalen Währungshierarchie, mit den Währungen der Staaten des GN an der Spitze und denen des GS am unteren Ende. Diese Hierarchie ist es aber, die es Ländern erlaubt, nicht von Schuldenkrisen betroffen sein zu können, weil mit der eigenen Währung auf dem Weltmarkt eingekauft werden kann. Invers ist sie der Grund dafür, warum es Länder gibt, die in Schuldenkrisen geraten können, weil sie sich in ausländischer Währung verschulden müssen. Zum anderen sind koloniale und postkoloniale Strukturen auch ursächlich für bestehende volkswirtschaftlicher Profile von Ländern des GS, die primär als Nettoexporteure von Ressourcen in den globalen Norden agieren (Sylla 2023; Táiwò 2022).
2. Der zweite Grund ergibt sich schließlich daraus, dass in Schuldenkrisen bislang diese finanziellen und realwirtschaftlichen Abhängigkeiten besonders unökologisch verquickt wurden, wie der kommende Abschnitt zeigen wird. Meinen es die Staaten des globalen Nordens aber ernst mit der Einhaltung der Pariser Verträge, so müssten sie neue Umgangsformen für Schuldenkrisen von Ländern des GS finden.

In Zeiten von Schuldenkrisen ist es meist der Internationale Währungsfonds, der Notkredite an notleidende Staaten vergibt. Dafür fordert dieser prozyklische Struktur Anpassungsmaßnahmen, die meist auf Austerität, Privatisierungen und Erhöhung der Exportquote hinauslaufen (Gallagher u. a. 2021). Für Länder des globalen Südens ist eine schnelle Steigerung ihrer Exportquote meist durch eine Ausbeutung fossiler Rohstoffquellen möglich (Vogel, Kramer, und Sommer 2023). Dieses Phänomen, fossile Produktionsmuster für den Zweck der Bedienung von Schulden zu vertiefen, wird als „debt fossil fuel trap“ (Woolfenden 2023) bezeichnet. So verkündete auch Sri Lanka 2021, dass nur der Beginn der Ausbeutung fossiler Rohstoffe aus dem Mannar-Becken die Fortführung ihres Schuldendienstes ermöglichen würde (Vogel u. a. 2023). Dazu passt, dass im Kontext von Schuldenkrisen oft nicht nur der IWF, sondern auch fossile Konzerne Ländern Notkredite anbieten, zu den Kosten der Ausbeutung fossiler Ressourcen. Ergo: Momentan sorgen Schuldenkrisen für eine intensivere Ausbeutung fossiler Ressourcen, die wiederum die Klimakrise verstärkt.

#### **4.2. Bewältigungsmöglichkeiten von Staatsschuldenkrisen**

Ein finanzielles Sicherheitsnetz des 21. Jahrhunderts müsste das Gegenteil intendieren, also die Frage stellen: Wie können Schuldenkrisen bewältigt, und dabei Ländern der Ausstieg aus fossilen Produktionsweisen ermöglicht werden? Am Anfang einer Bewältigung von Schuldenkrisen stehen sogenannte *debt sustainability analyses* (Schuldentragfähigkeitsanalysen) (UNCTAD 2020:11). Diese zeigen vereinfacht gesagt auf, welche Schuldenquoten für Länder langfristig tragbar sind respektive makroökonomischer Projektionen. Die United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) stellte bzgl. sogenannter *developing countries* schon 2020 fest, dass ein Teil ihrer Schulden untragbar ist. Allein 2020 wäre ein Schuldenerlass für diese Länder mindestens in Höhe von einer Billion US-\$ angemessen gewesen (Gallagher u. a. 2021:144). Das bedeutet, dass diese Schulden abgeschrieben oder umstrukturiert, also bspw. Laufzeiten verlängert oder Tilgungszahlungen

reduziert, werden müssen. Doch selbst wenn Schuldenerleichterungen vorgenommen wurden, verbleibt ein Restschuldbetrag. Selbst wenn dieser für die betroffenen Länder prinzipiell stemmbar ist, können sich diese angesichts von Schocks auch in Zukunft mit Kapitalfluchten in die Finanzmärkte des Globalen Nordens konfrontiert sehen (ebd.). Für diese Fälle gilt es, Ländern des Globalen Südens einfacheren Zugang zu den Spitzenwährungen der Währungshierarchie zu schaffen (ebd.); bspw. über den IWF. Mit diesen Mitteln könnten Länder des Globalen Südens Finanzmarktakteure durch die Fortführung des Schuldendienstes beruhigen und müssten sich bspw. nicht für Notkredite an Fossilkonzerne wenden, wodurch momentan fossile Produktionsweisen zementiert werden. Dies kann nur umgangen werden, wenn der IWF für die Bereitstellung von Liquidität nicht die Erhöhung von Exporten qua erhöhter Ausbeutung fossiler Rohstoffe (implizit) verlangt.

Es würde die Kapazitäten dieses Papiers überschreiten, welche Reformen des Welthandels und welche internationalen Unterstützungsmaßnahmen es bräuchte, um eine Transformation der Realwirtschaft der Länder des GS zu unterstützen. Auf der monetären Ebene braucht es dafür aber, wie im vorherigen Abschnitt ausgeführt, für Länder des GS Schuldenabschreibungen, Schuldenumstrukturierungen und die Schaffung eines Zugangs zu den Spitzenwährungen der Weltwährungshierarchie. Daher thematisiert der folgende Abschnitt die Handlungsimplicationen, die das Tauschparadigma und die Bilanztheorie dafür bieten.

#### 4.2.1 Handlungsmöglichkeiten innerhalb des Tauschparadigmas

Das Tauschparadigma postuliert die Knappheit des Geldes und dass Geld erwirtschaftet werden muss. Schuldabschreibungen, denen Forderungsabschreibungen in gleicher Höhe gegenüberstehen, sind in diesem Sinne das Verschenken von vorher erwirtschaftetem Geld (=Güter) an andere Länder. Um also beispielsweise Forderungen gegenüber Ländern des Globalen Südens gebündelt aufzukaufen und dann abzuschreiben, bräuchte es im Tauschparadigma genügend Geld, um den Aufkauf der Schuldpapiere zu bewerkstelligen. Dieser Aufkauf nicht tragbarer Forderungen müssten durch eingenommene Steuern der Bürger\*innen des Gläubigerlandes finanziert werden. Deren Abschreibung wäre dann ebenfalls als eine Versenkung knapper Güter zu verstehen.

Bzgl. des Zugangs von Staaten des GS zu Spitzenwährungen von Staaten des globalen Südens ist dieser im Zugang des Tauschparadigmas bei optimal funktionierenden Märkten zu flexiblen Wechselkursen bzw. Staatsanleihezinsen gegeben. Sollten Länder des Globalen Südens aber versuchen, ihre eigene Währung verstärkt zu „drucken“, um Spitzenwährungen zu erhalten, wäre dies nur begrenzt möglich, da die „Inflationierung“ der Eigenwährung zu deren Wechselkursverfall führen müsste. Ergo bleibt in diesem Paradigma Ländern des globalen Südens fast nur die Optionen offen, ihre Schuldenquote durch Haushaltsüberschüsse<sup>6</sup> auf ein nachhaltiges Niveau zu drücken (Fullwiler 2020:74–75) oder darauf zu hoffen, dass ihnen wohlgesonnene Gläubiger Geld schenken, das zuvor erwirtschaftet werden musste.

Wie aber bereits in Kapitel 2 gezeigt wurde, ist die Theoretisierung von Geld durch das Tauschparadigma empirisch nicht adäquat. Daher sind auch die oben gezeigten Handlungsmöglichkeiten unbefriedigend, da sie nicht den technischen Funktionsweisen der modernen globalen Wirtschaft entsprechen.

#### 4.2.1 Handlungsmöglichkeiten innerhalb des Bilanzparadigmas

Wenden wir uns also Vorschlägen zu, die das Bilanzparadigma für die Aufgabenfelder Schuldenabschreibungen, Schuldenumstrukturierungen und Zugangsschaffung zu Spitzenwährungen der Währungshierarchie bereithält.

1. **Schuldenabschreibungen:** Würden die Schulden der Länder des GS und damit Forderungen in gleicher Höhe abgeschrieben, könnte dies zu Verlusten bei privaten Gläubigern und damit Finanzmarktdestabilisierung einhergehen. Daher kann aus Bilanztheoriesicht empfohlen werden, privat gehaltene Forderungen des Globalen Südens in die Bilanzen von Staaten des Globalen Nordens zu transferieren. Finanziert werden könnte dies durch die Begebung von Staatsanleihen von Ländern des Globalen Nordens. Schließlich könnten

---

<sup>6</sup> Prinzipiell könnte die Schuldenquote auch reduziert werden, wenn die volkswirtschaftliche Wachstumsrate größer ist als der Zins, der auf die bestehende Staatsschuld zu zahlen ist. Allerdings wird in der Gegenteil meist das Gegenteil angenommen, also dass die Wachstums- unter der Zinsrate liegt (Fullwiler 2020:74–75).

die GN-Staaten ihre Forderungen abschreiben, wodurch sie zwar Verluste tragen würden, aber aufgrund der Verschuldung in Eigenwährung eher keine Finanzmarktdestabilisierung auslösen (vgl. für einen etwaigen Vorschlag dafür von George Soros im Kontext der Eurokrise Peel 2012 sowie im Anhang 7.1).

2. **Schuldenumstrukturierungen:** Für diese Maßnahme können aus bilanztheoretischer Sicht sogenannte *debt-for climate-Swaps* vorgeschlagen werden. Hierbei einigen sich Schuldner und Gläubiger nach Durchführung einer Schuldentragfähigkeitsanalyse auf eine Reduzierung der Tilgungszahlungen auf in Fremdwährung begebenen Staatsanleihen auf ein für den Staat des GS tragbares Niveau. Es wird von einem *debt for climate swap* gesprochen, wenn sich der Staat des GS gegenüber dem Gläubiger verpflichtet, den Tilgungsfehlbetrag in Eigenwährung in ein Klimaschutzprojekt im eigenen Land zu investieren. Dieses Projekt muss von Gläubiger abgesegnet werden und sollte von einer unabhängigen, dritten Partei überprüft und beobachtet werden. (vgl. dafür Bolton u. a. 2022 sowie Anhang 7.2)

Es sei darauf hingewiesen, dass konkrete Schuldenumstrukturierungen Ergebnis kontingenter, politischer Prozesse sind. So kann nicht abstrakt gezeigt werden, wie viele Schulden eines Landes nach Durchführung einer Schuldentragfähigkeitsanalyse erlassen werden sollen in Form von Schuldenabschreibungen oder in Form von *debt for climate swaps*, wobei zwar die Zinszahlungen in ausländischer Währung reduziert werden, der reduzierte Betrag aber in Eigenwährung im eigenen Land in ein Umweltschutzprojekt investiert wird.

3. **Zugang zu Spitzenwährungen der Währungshierarchie durch die Einführung einer multilateralen Swap Fazilität des Internationalen Währungsfonds:** Der IWF gilt als Kreditgeber der letzten Instanz für Staaten in Zahlungsbilanzschwierigkeiten. Er fasst 190 Mitglieder, die nach ihrem weltwirtschaftlichen Gewicht eine Quote zugewiesen bekommen. Diese Quote gewichtet zum einen das Stimmrecht eines Landes im IWF-Gouverneursrat. Zum anderen werden nach dieser Quote sogenannte Sonderziehungsrechte (SZR) an alle Mitgliedsstaaten im Gegenzug für Währungsreserven ausgeschüttet, wenn eine allgemeine Allokation von SZR mit einer Mehrheitsentscheidung von 85 % im IWF-Gouverneursrat beschlossen wird (IMF 2023a). Bilanztheoretisch wird dies so gebucht, dass Mitgliedsstaaten die SZR als Aktivposten verbuchen und die Währungsreserven, die sie dem IWF zur Verfügung stellen, als Verbindlichkeit (IMF 2021b). Die Funktion von SZR ist, dass mit ihnen die Währungen von IWF-Mitgliedsstaaten aufgekauft werden können, insofern sich Mitgliedsstaaten finden, die ihre Währungen für den Erhalt von SZR verkaufen wollen (IMF 2021a).

Der Hierarchie des Weltwährungssystems zufolge brauchen die Staaten keine SZR, die mit ihrer Eigenwährung auf den Weltmärkten bezahlen können (Táiwò und Franczak 2022). Da eine selektive Allokation von SZR nach den aktuellen Statuten des IWF nicht möglich ist, könnten Länder des Globalen Nordens, die ihre SZR nicht benötigen, aber an einen Fonds spenden, der vom IWF verwaltet wird (De Gregorio u. a. 2018:37–40). Dieser Fonds könnte diese SZR nun an Länder des GS zum Nullzins verleihen. Das bedeutete aber, dass Länder des GS diese Schulden in ausländischer Währung nach wie vor zurückzahlen müssten. Noch besser für Länder des GS wäre es daher, wenn sie dem Fonds ‚Überschuss-SZR‘ mit ihrer Eigenwährung (ein sogenannter Währungs-Swap (Richtmann 2020) abkaufen könnten, weil dies ihre Eigenwährung in der Weltwährungshierarchie aufsteigen lassen würde (vgl. dafür Im Anhang 7.3).

## 5. Zusammenfassung und Empfehlung

Die Theorien des neoklassischen Mainstreams bilden das Geldsystem nur unzureichend ab und verschränkt uns insbesondere im Hinblick auf die sozial-ökologische Krise die Sicht auf elementare gesellschaftliche Fragen. Da eben diese Theorien auch durch den Einfluss der Wirtschaftswissenschaften hegemonial wirken, empfehlen wir den Verantwortlichen der ökonomischen Hochschullehre insbesondere in den verpflichtenden Bachelorkursen pluralen Geldtheorien Platz einzuräumen.

Eine solche Theorie, die wir im Hinblick auf die sozial-ökologische Transformation für besonders relevant halten und das am Beispiel der Schuldenkrise dargestellt haben, ist die *money view* von Perry Mehrling. Dabei sind relevante Punkte insbesondere der Fokus auf Geld als Schuldverschreibung, die Geldschöpfung von Privatbanken,

die Geldhierarchie, sowie die zentrale Rolle von *market makers* und Liquidität. Praktisch könnte sich unserer Meinung nach an den Vorlesungen von Prof. Dr. Perry Mehrling „Economics of Money and Banking“ (Mehrling 2012) und Dr. Michael Paetz „Geldtheorie und -politik“ (Paetz 2022) orientiert werden. Auch eine kritische Begleitung der Standardlehrbücher mit der Veröffentlichung der Bundesbank zur Geldschöpfung (Bundesbank 2017b) könnte ein sinnvoller und vergleichsweise einfach umsetzbarer Weg sein.

## 6. Bibliografie

- Ali, Mona. 2022. „Regime Change? The Evolution and Weaponization of the World Dollar.“ *Phenomenal World*. Abgerufen 17. September 2023 (<https://www.phenomenalworld.org/analysis/regime-change/>).
- Bell, Stephanie. 2001. „The role of the state and the hierarchy of money“. *Cambridge Journal of Economics* 25(2):149–63. doi: 10.1093/cje/25.2.149.
- Beyer, Karl M., Walter O. Ötsch, und Laura Mader. 2013. *Die Finanzkrise 2007-2009 als Krise von Schattenbanken. Eine einführende institutionelle Analyse*. Linz: Johannes Kepler University Linz, Institute for Comprehensive Analysis of the Economy (ICAE).
- Bolton, Patrick, Lee C. Buchheit, Beatrice Weder Di Mauro, Ugo Panizza, und Mitu Gulati. 2022. „Environmental Protection and Sovereign Debt Restructuring“. *Capital Markets Law Journal* 17(3):307–16. doi: 10.1093/cmlj/kmac011.
- Brodbeck, Karl-Heinz. 2023. *Phänomenologie des Geldes*. Zürich: Conzett Verlag.
- Bundesbank. 2017a. *Geld und Geldpolitik*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
- Bundesbank. 2017b. *The Role of Banks, Non-Banks and the Centralbank in the Money Creation Process*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
- Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. 2023. „Globaler Süden/ Globaler Norden“. Abgerufen 16. September 2023 (<https://www.bmz.de/de/service/lexikon/globaler-sueden-norden-147314>).
- De Gregorio, Jose, Barry Eichengreen, Takatoshi Itō, und Charles Wyplosz. 2018. *IMF Reform: The Unfinished Agenda*. Geneva: ICMB International Center for Monetary and Banking Studies.
- Der Spiegel. 2023. „Hier plant Lindner mit Einschnitten. Einsparungen im Haushalt 2024.“ *Spiegel*. Abgerufen 17. September 2023 (<https://www.spiegel.de/politik/deutschland/haushalt-christian-lindner-plant-massive-kuerzungen-der-ueberblick-a-ea2a4ac4-56a0-4f0e-a0ca-a97411f710bc>).
- Djelic, Marie Laure, und Reza Mousavi. 2020. „How the Neoliberal Think Tank Went Global: The Atlas Network, 1981 to the Present“. S. 257–82 in *Nine lives of neoliberalism*, herausgegeben von D. Plehwe, Q. Slobodian, und P. Mirowski. London ; New York: Verso.
- dpa. 2023. „Beenden Krisenmodus expansiver Staatsfinanzen‘: Scholz und Lindner verteidigen Sparkurs beim Haushalt“. *Der Tagesspiegel Online*, Juli 5.
- dts Nachrichtenagentur. 2023. „Umfrage: Mehrheit für Einhaltung der Schuldenbremse ab 2024“. *regionalHeute.de*. Abgerufen 17. September 2023 (<https://regionalheute.de/umfrage-mehrheit-fuer-einhaltung-der-schuldenbremse-ab-2024-1676959924/>).
- Ehnts, Dirk, und Michael Paetz. 2021. „COVID-19 and Its Economic Consequences for the Euro Area“. *Eurasian Economic Review* 11(2):227–49. doi: 10.1007/s40822-020-00159-w.

- Farley, Joshua, Matthew Burke, Gary Flomenhoft, Brian Kelly, D. Forrest Murray, Stephen Posner, Matthew Putnam, Adam Scanlan, und Aaron Witham. 2013. „Monetary and Fiscal Policies for a Finite Planet“. *Sustainability* 5(6):2802–26. doi: 10.3390/su5062802.
- Fullwiler, Scott. 2020. „When the Interest Rate on the National Debt Is a Policy Variable (and “Printing Money” Does Not Apply)“. *Public Budgeting & Finance* 40(3):72–94. doi: 10.1111/pbaf.12249.
- Gallagher, Kevin P., Haihong Gao, William N. Kring, José A. Ocampo, und Ulrich Volz. 2021. „Safety First: Expanding the Global Financial Safety Net in Response to COVID-19“. *Global Policy* 12(1):140–48. doi: 10.1111/1758-5899.12871.
- Goodhart, Charles. 1997. *Two Concepts of Money, and the Future of Europe*. Rochester, NY.
- Graupe, Silja. 2016. „Der erstarrte Blick: Eine erkenntnistheoretische Kritik der Standardlehrbücher der Volkswirtschaftslehre“. in *Wirtschaft neu denken: Blinde Flecken der Lehrbuchökonomie*, herausgegeben von T. van Treeck und J. Urban. Berlin: iRights.Media, Philipp Otto.
- Graupe, Silja, Wolfgang Elsner, Claudius Gräbner, Torsten Heinrich, Franz Beckenbach, Roland Fritz, Nils Goldschmidt, Jakob Kapeller, Helge Peukert, Camille Logeay, Alyssa Schneebaum, Johannes Jäger, Hansjörg Herr, Fabian Lindner, Sebastian Dullien, Eckart Hein, Achim Truger, und Jan Prieue. 2016. *Wirtschaft neu denken: Blinde Flecken der Lehrbuchökonomie*. 1. Aufl. herausgegeben von T. van Treeck und J. Urban. Berlin: iRights.Media, Philipp Otto.
- Grimm, Christian, Jakob Kapeller, und Stephan Pühringer. 2017. *Zum Profil der deutschsprachigen Volkswirtschaftslehre: Paradigmatische Ausrichtung und politische Orientierung deutschsprachiger Ökonom\_innen*. Düsseldorf: Forschungsinstitut für gesellschaftliche Weiterentwicklung e.V. (FGW).
- IMF. 2021a. „Questions and Answers on Special Drawing Rights“. Abgerufen 16. September 2023 (<https://www.imf.org/en/About/FAQ/special-drawing-right>).
- IMF. 2021b. „Statistical Treatment of SDR Allocation: Frequently Asked Questions“.
- IMF. 2023a. „About the IMF: Governance Structure“. Abgerufen 13. September 2023 (<https://www.imf.org/external/about/govstruct.htm>).
- IMF. 2023b. „Global Debt Database - Central Government Debt“. Abgerufen 16. September 2023 ([https://www.imf.org/external/datamapper/CG\\_DEBT\\_GDP@GDD](https://www.imf.org/external/datamapper/CG_DEBT_GDP@GDD)).
- Jäger, Johannes, und Elisabeth Springler. 2012. *Ökonomie der internationalen Entwicklung: eine kritische Einführung in die Volkswirtschaftslehre*. Wien: Mandelbaum-Verlag.
- Keen, Steve. 2011. *Debunking Economics – The Naked Emperor of the Social Sciences*. London: Zed Books.
- Kellecioglu, Deniz. 2018. „How to Transform Economics and Systems of Power? Critical Lessons from the Neoliberal / Neoconservative Take-Over“. *Real-World Economics Review* (85):62–83.
- Kraemer, Klaus, Luka Jakelja, Florian Brugger, und Sebastian Nessel. 2020. „Money Knowledge or Money Myths? Results of a Population Survey on Money and the Monetary Order“. *European Journal of Sociology* 61(2):219–67. doi: 10.1017/S0003975620000119.
- Krebs, Tom, und Janek Steitz. 2021. *Öffentliche Finanzbedarfe für Klimainvestitionen im Zeitraum 2021-2030*. Berlin: Forum for a New Economy.
- Lavoie, Marc. 2014. *Post-Keynesian Economics: New Foundations*. Cheltenham, Northampton: Edward Elgar Publishing Limited.
- Lindner, Christian [c\_lindner]. 2023. „Die Lösung ist ganz einfach: Nicht immer neue Schulden, nicht immer weiteres Drehen an der Steuerschraube. Der Staat muss einfach lernen, wieder mit dem Geld

- auszukommen, das die Bürgerinnen und Bürger ihm zur Verfügung stellen. #TL #dst23 [Tweet]“. *Twitter*. Abgerufen 17. September 2023 ([https://twitter.com/c\\_lindner/status/1664228345213583367](https://twitter.com/c_lindner/status/1664228345213583367)).
- Löscher, Anne. 2022. „Being Poor in the Current Monetary System: Implications of Foreign Exchange Shortage for African Economies and Possible Solutions“. S. 259–83 in *Economic and monetary sovereignty in 21st century Africa, Economic and monetary sovereignty in 21st century Africa*. -. London: Pluto Press.
- Mattei, Clara E. 2022. *The Capital Order: How Economists Invented Austerity and Paved the Way to Fascism*. Chicago: University of Chicago Press.
- May, Christian, Daniel Mertens, Andreas Nölke, und Michael Schedelik. 2023. „Geld und Finanzsysteme“. S. 155–83 in *Politische Ökonomie: Vergleichend - International - Historisch, Globale Politische Ökonomie*, herausgegeben von C. May, D. Mertens, A. Nölke, und M. Schedelik. Wiesbaden: Springer Fachmedien.
- Mehrling, Perry. 2011. *The New Lombard Street: How the Fed Became the Dealer of Last Resort*. Princeton University Press.
- Mehrling, Perry. 2012. „Economics of Money and Banking“. *Coursera by Columbia University*. Abgerufen 17. September 2023 (<https://www.coursera.org/learn/money-banking>).
- Mehrling, Perry. 2016. „The Economics of Money and Banking [Lecture Notes]“.
- Merkens, Andreas, und Victor Rego Diaz, Hrsg. 2007. *Mit Gramsci arbeiten: Texte zur politisch-praktischen Aneignung Antonio Gramscis*. Originalausg. Hamburg: Argument.
- MISEREOR e.V., und erlassjahr.de. 2023. „Schuldenreport 2023“.
- OECD. 2023. „Sri Lanka (LKA) Exports, Imports, and Trade Partners“. *OECD - The Observatory of Economic Complexity*. Abgerufen 13. September 2023 (<https://oec.world/en/profile/country/lka/>).
- Ötsch, Walter Otto. 2019. *Mythos Markt, Mythos Neoklassik: das Elend des Marktfundamentalismus*. Marburg: Metropolis-Verlag.
- Ötsch, Walter Otto, Stephan Pühringer, und Katrin Hirte. 2018. *Netzwerke des Marktes*. Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden.
- Paetz, Michael. 2022. „Geldtheorie und -politik - SoSe 2022“. *YouTube*. Abgerufen 17. September 2023 (<https://www.youtube.com/watch?v=Nj9EcjVU3Y&list=PLFXMgoiMqWLhWlYqPqJQm38fVYRIkCQwG>).
- Peel, Quentin. 2012. „‘Lead or Leave Euro’, Soros Tells Germany“. Abgerufen 16. September 2023 (<https://www.ft.com/content/7d4a9490-fa71-11e1-93da-00144feabdc0>).
- Petersen, Thomas. 2023. „Deutsche für sparsamen Staat: Allensbach-Umfrage“. *faz.net*, April 26.
- Phillips-Fein, Kim. 2009. „Business Conservatives and the Mont Pèlerin Society“. S. 280–304 in *The road from Mont Pèlerin: the making of the neoliberal thought collective*, herausgegeben von P. Mirowski und D. Plehwe. Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- Plehwe, Dieter, und Bernhard Walpen. 1999. „Wissenschaftliche und wissenschaftspolitische Produktionsweisen im Neoliberalismus.: Beiträge der Mont Pèlerin Society und marktradikaler Think Tanks zur Hegemoniegewinnung und -erhaltung“. *PROKLA. Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft* 29(115):203–35. doi: 10.32387/prokla.v29i115.813.
- Portmann, Kai. 2015. „Londoner Abkommen. Als Deutschland 1953 Schulden erlassen wurden“. *Tagesspiegel*. Abgerufen 26. September 2023 (<https://www.tagesspiegel.de/politik/als-deutschland-1953-schulden-erlassen-wurden-4417666.html>).

- Rebhan, Christian. 2017. *Einseitig oder plural? Eine quantitative Analyse der wirtschaftswissenschaftlichen Einführungslehrbücher an deutschen Hochschulen*. Marburg: Metropolis.
- Richtmann, Mathis. 2020. „Zentralbankkooperation funktioniert – für manche“. *Dezernat Zukunft*. Abgerufen 7. September 2023 (<https://www.dezernatzukunft.org/zentralbankkooperation-funktioniert-fuer-manche/>).
- Sahr, Aaron. 2017. *Keystroke-Kapitalismus: Ungleichheit auf Knopfdruck*. 2. Aufl. Hamburg: Hamburger Edition.
- Sahr, Aaron. 2022. *Die monetäre Maschine: Eine Kritik der finanziellen Vernunft*. 1. Aufl. München: C.H.Beck.
- Schmelzer, Matthias. 2010. *Freiheit für Wechselkurse und Kapital: die Ursprünge neoliberaler Währungspolitik und die Mont Pèlerin Society*. Marburg: Metropolis-Verl.
- Schwartz, Herman Mark. 2020. „The Dollar and Empire. How the US Dollar Shapes Geopolitical Power.“ *Phenomenal World*. Abgerufen 29. August 2023 (<https://www.phenomenalworld.org/analysis/dollar-and-empire/>).
- Stutz, Malina. 2023a. „Die Macht der Legislative: Wie nationale Gesetze zu einer fairen Lösung für die globale Schuldenkrise beitragen können“. S. 44–47 in *Schuldenreport 2023*.
- Stutz, Malina. 2023b. „Verschuldete Staaten weltweit“. S. 8–19 in *Schuldenreport 2023*.
- Sylla, Ndongo Samba. 2023. „Imperialism and Global South’s Debt: Insights From Modern Monetary Theory, Ecological Economics, and Dependency Theory“. S. 193–222 in *Imperialism and the Political Economy of Global South’s Debt*. Bd. 38, *Research in Political Economy*, herausgegeben von N. Samba Sylla. Emerald Publishing Limited.
- Táíwò, Olúfẹ́mi O. 2022. *Reconsidering Reparations*. Bd. 131. New York: Oxford University Press.
- Táíwò, Olúfẹ́mi O., und Michael Franczak. 2022. „Here’s How to Repay Developing Nations for Colonialism – and Fight the Climate Crisis“. *The Guardian*, Januar 14.
- Tooze, Adam. 2022a. „Chartbook #107: The future of the dollar - Fin-Fi (finance fiction) and Putin’s war“. *Chartbook*. Abgerufen 6. September 2023 (<https://adamtooze.substack.com/p/chartbook-107-the-future-of-the-dollar>).
- Tooze, Adam. 2022b. *Zeitenwende oder Polykrise? Das Modell Deutschland auf dem Prüfstand: Willy Brandt Lecture 2022*. 1. Auflage. Berlin: Bundeskanzler-Willy-Brandt-Stiftung.
- Truger, Achim. 2016. „Verkehrte Welt in Sachen Fiskalpolitik? Offener Mainstream und dogmatische ‚Heterodoxie‘ in Standardlehrbüchern der Volkswirtschaftslehre“. in *Wirtschaft neu denken: Blinde Flecken der Lehrbuchökonomie*, herausgegeben von T. van Treeck und J. Urban. Berlin: iRights.Media, Philipp Otto.
- UNCTAD. 2020. „From the Great Lockdown to the Great Meltdown: Developing Country Debt in the Time of Covid-19“.
- Vogel, Hannah, Lorenz Kramer, und Clara Sommer. 2023. „Sri Lankas Schulden sind unser aller Bier!“ *studies4future*. Abgerufen 13. September 2023 (<https://www.studies4future.de/post/sri-lankas-schulden-sind-unser-aller-bier>).
- Weller, Christian E., und Laura Singleton. 2006. „Peddling reform: the role of think tanks in shaping the neoliberal policy agenda for the World Bank and International Monetary Fund“. S. 70–86 in *Neoliberal Hegemony: A Global Critique*. Bd. 18, *Routledge/Ripe Studies on Global Political Economy*. London ; New York: Routledge.

Woolfenden, Tess. 2023. „NEW BRIEFING: The Debt-Fossil Fuel Trap - Debt Justice“. Abgerufen 16. September 2023 (<https://debtjustice.org.uk/news/new-briefing-the-debt-fossil-fuel-trap>, <https://debtjustice.org.uk/press-release/help-torepay>).

Wullweber, Joscha. 2021. *Zentralbankkapitalismus: Transformationen des globalen Finanzsystems in Krisenzeiten*. Originalausgabe edition. Berlin: Suhrkamp Verlag.



# 7. Anhang

## 7.1 Bilanzdarstellung eines Schuldenerlasses

Eine simplifizierte, bilanzielle Darstellung eines Schuldenerlasses durch ein Land des GN, das Schulden von Staaten des GS aufkauft und anschließend abschreibt.

	Finanzministerium Staat GN		Zentralbank Staat GN		Finanzministerium Staat GS		Finanzministerium Staat Gläubiger	
	Forderungen	Verbindlichkeiten	Forderungen	Verbindlichkeiten	Forderungen	Verbindlichkeiten	Forderungen	Verbindlichkeiten
1						Staatsanleihe GS	Staatsanleihe GS	
2	+ Reserven GN	+ Staatsanleihe GN	+ Staatsanleihe GN	+ Reserven GN				
3	- Reserven GN						+ Reserven GN	
	+ Staatsanleihe GS						- Staatsanleihe GS	
4	- Staatsanleihe GS	- Eigenkapital				- Staatsanleihe GS		
						+ Eigenkapital		

Abbildung 2: Bilanzdarstellung eines Schuldenerlasses. Eigene Darstellung.

**Erläuterung:** Ein Staat des GS hat Staatsanleihen begeben (1), die abgeschrieben werden sollen. Das könnte geschehen, indem ein Staat des GN eine Staatsanleihe begibt, die von seiner Zentralbank aufgekauft wird (2), indem diese neuen Reserven in ihrer eigenen Währung schöpft. Dazu sei angemerkt, dass eine solche direkte Staatsfinanzierung ist zwar meist verboten, aus bilanztheoretischer Sicht gibt es jedoch kein technisches Hindernis, weil nur Zentralbanken die Reserven schöpfen, mit denen Staatsanleihen gekauft werden können. Buchungstechnisch läuft es jedoch auf das Gleiche heraus, ob ein Staat direkt oder indirekt von der Zentralbank finanziert wird.

Nun kann der Staat des GN mit diesen Reserven den Gläubigern von Staaten des GS die jeweiligen Staatsanleihen abkaufen (3) und abschreiben (4). Dadurch reduziert sich das Eigenkapital des Staates des GN und das des Staates des GS wird erhöht.



### 7.3 Bilanzdarstellung eines IWF-Swaps

	Zentralbank Staat GN		Zentralbank Staat GS		IWF		IFW Fonds	
	Forderungen	Verbindlichkeiten	Forderungen	Verbindlichkeiten	Forderungen	Verbindlichkeiten	Forderungen	Verbindlichkeiten
1	+ SZR	+ Reserve			+ Reserve (Staat GN)	+ SZR (Staat GN)		
2			+ SZR	+ Reserve	+ Reserve (Staat GS)	+ SZR (Staat GS)		
3	- SZR						+ SZR	
4			+ SZR	+ Reserve			- SZR	+ Reserve

Abbildung 4: Bilanzdarstellung eines IWF-Swaps. Eigene Darstellung.

**Erläuterung:** Der IWF läutet eine neue Runde der allgemeinen Allokation von Sonderziehungsrechten (SZR) ein. Das bedeutet, dass der Zentralbank jedes Mitgliedslandes nach ihrer jeweiligen Quote vom IWF Sonderziehungsrechte eingeräumt werden, wofür sie dem IWF im Gegenzug Reserven in Eigenwährung zur Verfügung stellen, die sie dafür schöpfen (1,2). Da die Zentralbanken des Globalen Nordens eher nicht auf SZR angewiesen sind, weil sie mit ihren eigenen Währungen auf dem Weltmarkt bezahlen können (Táiwò und Franczak 2022), könnten sie ihre SZR an einen vom IWF verwalteten Fonds spenden (3). Dieser wiederum könnte diese Sonderziehungsrechte an Zentralbanken von Staaten des GS verkaufen (ein sogenannter Währungsswap), die diese benötigen (4). Die Staaten des GS könnten diesen SZR-Kauf finanzieren, indem sie neue Reserven in Eigenwährung schöpfen (De Gregorio u. a. 2018:37–40).