

# Rechtliche Grundlagen der Geldschöpfung

Katharina Pistor, Columbia Law School

Monetative

# Übersicht

2 Seiten der Geld-Medaille:  
Staatliches und privates Geld

Rechtliche Grundlagen der  
privaten Geldschöpfung

Private Geldexpansion und  
Finanzkrisen (LTF)

# 2 Seiten der Medaille

## Geldsystem als hybrides System

- Staatliches Geld
  - gesetzlich verordnetes Zahlungsmittel
  - Zahlungen an den Staat
  - Zwischen Privaten
- Privates Geld
  - Transferierbare Zahlungsverprechen gegenüber Dritten

## Historisch gewachsen

- *”essentially hybrid”* (Mehrling)?

# Rechtliche Grundlagen

## Zahlungsversprechen

- Informell
- Formell/rechtlich durchsetzbar

## Transferierbarkeit?

- Seit dem 12. Jahrhundert in Europa
- *“Zahlung an mich oder meinen Vertreter”*

## Wechsel/Indossament

- Haftung für den Betrag gegenüber dem Inhaber des Wechsels

# Private Zahlungssysteme

## Wechsel als Zahlungssystem

- Rein privates Zahlungssystem (Lex Mercatoria)?
- (Konvertierbares) Papier statt Münzen

## Rechtliche Grundlagen

- Common Law
- Statuten der wichtigsten Handelsplätze Europas (17. Jahrhundert)

## Funktion des Rechts

- Ordnungs- und Zwangsfunktion

# Kapital = Gut + Rechtliche Codierung

- Rechtliche Attribute

- **Priorität**

- Rangordnung

- **Beständigkeit**

- Zeit/Drittschutz

- **Universalität**

- *Erga omnes*

- **Konvertierbarkeit**

- Bestandsschutz für Finanzgüter



# Die rechtliche Alchemie privaten Geldes

Private Versprechen  $\approx$  staatliches Zahlungsmittel  
*Ohne Deckung*

Die Module des Code des Kapitals funktionieren als "Steroide"  
*Anschein der Gleichheit*

Grenzen: Die strukturelle Ungleichheit der Emittenten  
*Stichwort: Budgetrestriktion*

# Die Hierarchie des Geldes

Staat

← Monetäre Souveränität?

Regulierte Banken

Emittenten von IOUs

# Geldvermehrung im Schattenbankenwesen

## Objekt

- Zahlungsverprechen
- Besicherung
- Transferierbarkeit

## Vermarktung

- Beständigkeit
- Universalität
- Geringe Regulierung

## Abnehmer

- Fixed income
- Sicherheit
- Rendite
- Steuervorteile

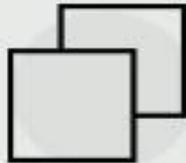
# Legal Theory of Finance

BLOCK  
1



**Legal construction:**  
Finance is legally constructed; it does not stand outside the law.

BLOCK  
2



**Essential hybridity:**  
Financial systems are not state or market, private or public, but always and necessarily both.

BLOCK  
3



**Law and finance paradox:**  
Finance is legally constructed, but the enforcement of all predetermined rules and commitments can bring down the system from which it can be rescued only by suspending the full force of the law, which in turn undermines the legal commitment that constructs the financial market.

BLOCK  
4



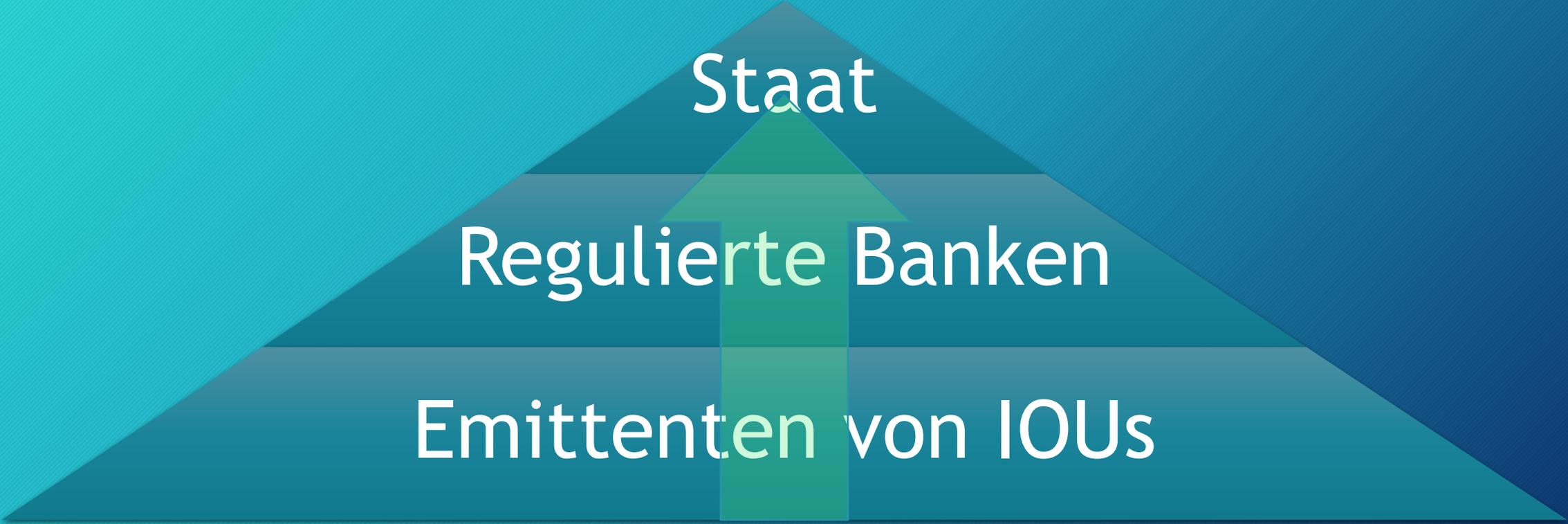
**Law's elasticity and finance's hierarchy:**  
In general, law tends to be relatively elastic at the system's apex, but inelastic on its periphery.

GLOBAL FINANCIAL CAPITALISM

# Law and finance paradox



Rettung kommt immer nur von oben



Staat

Regulierte Banken

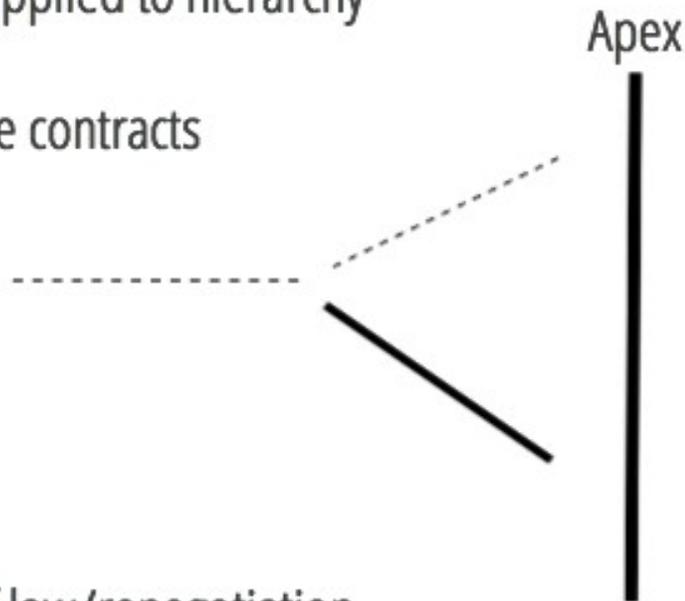
Emittenten von IOUs

# Law's elasticity and finance's hierarchy

Elasticity as applied to hierarchy

*Ex ante*

Incomplete law/incomplete contracts



*Ex post*

Suspension of the force of law/renegotiation

Für wen?  
Bedingungen?

Liquidität

## Schlussbemerkung

Rechtliche Codierung als privater Zugriff auf staatliche Zwangsgewalt

Kein Substitut für tatsächliche Realisierung von Gewinnen

Krisen sind systemimmanent

Krisenmanagement bestimmt den Grad der Hierarchie für die Zukunft