ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Häring, Norbert

Conference Paper

Geld: Die Bank gewinnt immer

Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2014: Evidenzbasierte Wirtschaftspolitik - Session: Sovereign Money - A Heterodox Proposal for a Fundamental Reform of the Monetary System, No. G04-V2

Provided in Cooperation with:

Verein für Socialpolitik / German Economic Association

Suggested Citation: Häring, Norbert (2014) : Geld: Die Bank gewinnt immer, Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2014: Evidenzbasierte Wirtschaftspolitik - Session: Sovereign Money - A Heterodox Proposal for a Fundamental Reform of the Monetary System, No. G04-V2, ZBW - Deutsche Zentralbibliothek für Wirtschaftswissenschaften, Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft, Kiel und Hamburg

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/100377

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Geld: Die Bank gewinnt immer

Norbert Häring, Handelsblatt und World Economics Association

Abstract

Ein Finanzjournalist, der seit gut 15 Jahren über die Arbeit der Bundesbank und der Europäischen Zentralbank berichtet, stellt Fragen, die in der akademischen Diskussion nur von Außenseitern gestellt werden. Eine davon. Wenn Notenbanken einfach nach belieben Geld drucken können, wie kann es dann sein, dass zu wenig Geld in Umlauf kommt und Deflation droht? Die Antwort auf diese und andere respektlose Fragen beleuchtet einen Aspekt, dem die akademischen Ökonomen ausweichen. Cui bono? Wer profitiert davon? Die Europäische Zentralbank erscheint in diesem Lichte als Lobbyistin der Geschäftsbanken, nicht als Hüterin des Gemeinwohls.

Notenbanken, Geldschöpfung, Lehrbücher, makroökonomische Modelle, Finanzkrise

1. Warum werden Banken fast immer gerettet? Wer schafft unser Geld und wer profitiert davon? Wie unterscheidet sich unser Geldsystem von einem Schneeballsystem à la Bernard Madoff?

Banken werden in einer Finanzkrise fast immer gerettet, zumindest dann, wenn sie groß genug sind oder mit genügend anderen Banken zusammen in Schwierigkeiten kommen. Das hat einen einfachen Grund: Unser Zahlungsverkehr und unser Geld hängen davon ab, dass die Banken flüssig und kreditwürdig bleiben. Sobald das Publikum das Vertrauen in eine größere oder mehrere kleine Banken verliert, sind alle Banken so gut wie bankrott. Denn der Vertrauensverlust in unserem Geldsystem ist extrem ansteckend. Die Banken einfach Pleite gehen zu lassen, hätte fatale Folgen. Denn die vielen Milliarden Euro, die wir an Geld auf unseren Bankkonten liegen haben, sind nichts anderes als ein Kredit an die Bank. Wenn die Bank Pleite geht, ist unser Geld weg.

Wir sind Gläubiger der Bank, auch wenn wir nur unsere Zahlungsmittel sicher und liquide aufbewahren und unsere Rechnungen per Überweisung zahlen wollen. Das ist die die Achillesferse unseres Finanzsystems.

Um zu verstehen, woran das liegt, fangen wir am besten ganz vorne an. Das folgende wird eine Erklärung im Stil von Logo, der Kinder-Nachrichtenerklärsendung. Das mag etwas banal klingen, aber wir werden sehen, dass die herrschende Lehre in der Ökonomie diese banalen Zusammenhänge einfach ignoriert. Deshalb ist es legitim und nötig, sie so banal wie sie sind, erst einmal aufzuschreiben.

Gesetzliches Zahlungsmittel ist nach dem Buchstaben des Gesetzes eigentlich nur das von den Notenbanken herausgegebene Geld, also das Bargeld. Mit einem gesetzlichen Zahlungsmittel kann man jede Geldschuld mit rechtlicher Wirkung tilgen. „Ein Gläubiger muss das gesetzliche Zahlungsmittel akzeptieren, sofern für eine Zahlung nichts anderes vereinbart wurde, erklärt die Bundesbank auf ihrer Webseite“ und fährt fort: „Im Euro-Währungsgebiet ist Euro-Bargeld das gesetzliche Zahlungsmittel. Giralgeld zählt nicht zu den gesetzlichen Zahlungsmitteln, wird aber allgemein als Zahlungsmittel akzeptiert, da es auch jederzeit in Bargeld eingetauscht werden kann."

Das hieße also, Giralgeld, das sind unsere Bankguthaben auf dem Girokonto, wird nur aus Gewohnheit akzeptiert, nicht von Gesetz wegen. Das Gabler-Wirtschaftslexikon ist etwas genauer. „Kraft Treu und Glauben muss Giralgeld im Wirtschaftsleben angenommen werden", heißt es da. Wir können also Zahlungen per Banküberweisung nicht verweigern, es

sei denn, es geht um kleine Beträge. „Treu und Glauben" verpflichten uns das Bankguthaben eines Anderen als Zahlungsmittel anzunehmen. Auch seine Steuern kann man mit Giralgeld zahlen.

Handwerker Müller hat 1000 Euro von mir zu bekommen. Ich habe 1000 Euro Guthaben auf der Bank. Die Bank schuldet mir also 1000 Euro. Anstatt Herrn Müller die 1000 Euro in Bar zu geben, kann ich ihm einfach mein Guthaben auf der Bank überweisen. Anstatt meiner wird er dann zum Gläubiger der Bank.

Wenn mir statt der Bank mein Nachbar 1000 Euro schuldet, könnte ich im Prinzip dem Handwerker zur Bezahlung auch einen Schuldschein mit dem Namen meines Nachbarn drauf schicken und ihn so zum Gläubiger meines Nachbarn machen. Aber das muss er nicht akzeptieren, denn mein Nachbar ist keine Bank und hat keine Bank. Mein Nachbar hat nicht das Privileg, dass man seine Steuern mit seinen Schuldscheinen zahlen kann. Es ist das Privileg der Geschäftsbanken, dass ihre Schuldscheine vom Staat und in der Folge von uns allen als Zahlungsmittel akzeptiert werden.

Das ist fast so gut wie die Lizenz zum Geld-Drucken. Stellen Sie sich vor, Sie hätten dieses Privileg. Sie können dann alles, was Sie sich kaufen wollen, mit einem Schuldschein bezahlen, und für den Empfänger ist das so gut wie Geld. Weil jeder den Schuldschein einfach weiter geben kann, mach sich keiner die Mühe, ihn bei Ihnen als Bargeld einzulösen. Sie sind mit einem Schlag steinreich.

In ihrem Schulbuch „Geld und Geldpolitik" erklärt die Bundesbank in erfrischender Einfachheit, wie die Banken das Buchgeld oder Giralgeld auf unseren Konten aus dem Nichts schaffen: „Wird einem Kunden ein Kredit über 1000 Euro gewährt, erhöht sich die Sichteinlage des Kunden auf seinem Girokonto um 1000 Euro. Es wurden 1000 Euro Buchgeld geschaffen." (Versuchen sie einmal, diese einfache Erläuterung der Geldschöpfung durch Geschäftsbanken in einem der populären VWL-Einführungslehrbücher zu finden. Sie werden kaum Erfolg haben. Dort beharren die Autoren entgegen jeder Lebenserfahrung der letzten hundert Jahre darauf, dass der Geldschöpfungsprozess damit beginnt, dass ein Bankkunde Bargeld zur Bank trägt, die Bank das Geld nimmt, und den größten Teil dieses Bargelds wieder an jemand anderes verleiht. So albern ist das, dass ich mir schwer tue etwas anderes als den Willen zur Verschleierung dahinter zu vermuten. So dumm können Lehrbuchautoren wie Greg Mankiw und Paul Krugman gar nicht sein.)

Unser Geldsystem mit der Buchgeldschaffung durch die Banken funktioniert ein bisschen wie ein Schneeballsystem, so etwa wie das von Bernard Madoff. Sie erinnern sich vielleicht noch.

Finanzjongleur Bernard Madoff sammelte Geld von Anlegern ein und zahlte Jahrzehnte-lang zuverlässig eine hohe Rendite aus. Was dafür an Anlageerlös fehlte, nahm er aus dem Bestand der ihm anvertrauten Mittel. Weil er hohe Renditen auszahlte, flossen ihm immer mehr Anlagemittel zu, so dass er sein Geschäftsmodell sehr lange aufrechterhalten konnte. Als Madoff in der Finanzkrise zugeben musste, dass nur noch ein kleiner Teil der Kundengelder da war, wanderte er für bis zu 150 Jahre in den Knast.

Die Bank dagegen gibt einen Kredit und gewährt dem Kreditkunden dafür ein Guthaben auf einem Bankkonto, garniert mit dem Versprechen, dieses auf Verlangen jederzeit in Bargeld auszuzahlen, so wie Madoff versprach, die Guthaben der Kunden nach Ablauf einer Kündigungsfrist jederzeit zurückzuzahlen.

Was die hohe Rendite bei Madoff, die die Kunden davon abhielt, ihn beim Wort zu nehmen, ist bei den Banken der hohe praktische Wert eines Bankguthabens gegenüber Bargeld. Größere Summen und regelmäßige Zahlungen zahlt man dank der allgemeinen Annahmeverpflichtung viel leichter per Überweisung als mit Bargeld. Deshalb nehmen in normalen Zeiten nur wenige Kunden die Bank beim Wort und lassen sich ihr Geld in Bar auszahlen. Sie tun das normalerweise nur um Bareinkäufe zu tätigen, und die Kneipiers und Einzelhändler bringen das Bargeld dann relativ prompt zurück zu einer Bank.

Madoff nutzte das aus, indem er viel von dem Geld für eigene Zwecke verwendete, wissend, dass er es so nie mehr würde auszahlen können, wenn alle ihr Geld würden zurück haben wollen. Sein großes Pech war die Finanzkrise, die viele seiner Investoren zwang ihr Geld zurückzuholen. Wenn das nicht gewesen wäre, hätte sein Schneeballsystem vielleicht bis zu seinem Tode geklappt.

Die Banken nutzen das Nichtabheben aus, indem sie per Kreditvergabe viel, viel mehr Buchgeld produzieren, als sie je in Bar auszahlen können. So wie Madoff wusste, dass er die Guthaben nicht würde zurückzahlen können, wissen sie, dass sie ihr Versprechen einer jederzeitigen Umtauschbarkeit in Bargeld nur erfüllen können, wenn nur wenige davon Gebrauch machen.

Ende 2013 betrug der gesamte Bargeldumlauf im Euroraum 0,9 Billionen Euro, die Kundeneinlagen bei den Banken, also das Giralgeld betrug in weiter Abgrenzung über zehn Billionen Euro. In einer etwas engeren Abgrenzung, ohne die Einlagen mit mehr als zwei Jahren Ursprungslaufzeit oder mehr als drei Monaten Kündigungsfrist waren es immer noch 8,3 Billionen Euro. Die Banken haben also für das neun-bis elffache des Bargeldumlaufs an Einlagen ihren Kunden versprochen, diese Einlagen jederzeit in Bargeld umzutauschen. Die

Behauptung der Bundesbank, dass das Buchgeld „jederzeit“ in Bargeld umgetauscht werden kann ist also ausgesprochen schönfärberisch. Sie ist mit einem sehr großen Vorbehalt zu versehen.

Man kann sich unter diesen Bedingungen leichtvorstellen, wie wichtig es für die Banken ist, dass keiner auf die Idee kommt, an dem Einlöse-Versprechen zu zweifeln. Sonst wollten alle zu dem Zehntel gehören, die ihre Einlagen rechtzeitig abheben können, bevor die Schalter schließen müssen. Das nennt man dann Bank-Run. Zuletzt gab es einen solchen Bank-Run mit Schlangen Abhebewilliger vor der Bank 2009 in Großbritannien. Die Bank hieß Northern Rock. In Zypern bekamen zwar die Sparer ihr Geld teilweise weggenommen. Sie wurden aber am Wochenende überrascht, sodass der Bankrun nicht stattfinden konnte.

Es gibt drei Unterschiede zwischen dem was die Banken tun, und dem was Madoff tat. Die Tatsache, dass Madoff gut vernetzt war und die Aufsichtbehörden deshalb nicht so genau hinsahen, gehört nicht dazu. Der juristische Unterschied ist, dass Madoff etwas Verbotenes tat, weil er keine Banklizenz hatte, die es ihm erlaubt hätte. Das was die Banken tun, ist erlaubt.

Ein zweiter Unterschied ist theoretisch, dass Madoff das Geld verfrühstückte, das er den Kundenkonten entnahm. Die Banken dagegen kaufen mit dem Geld, das sie von den Einlagekunden geliehen bekommen, irgendwelche Vermögenswerte oder geben sie als Kredit weiter. Wenn nun massenhaft die Einleger ihr Geld zurück wollen, haben die Banken es zwar nicht direkt flüssig. Sie sind also „illiquide“. Sie sind aber normaler Weise nicht direkt pleite, also überschuldet oder „insolvent“, weil sie im Prinzip Wertgegenstände und Forderungen haben, die sie mit gewisser Verzögerung veräußern könnten, um ihren Auszahlungsverpflichtungen nachzukommen. Der Unterschied ist allerdings oft eher theoretisch als praktisch, wie man in der Finanzkrise gesehen hat. Wenn eine große Bank, oder zu viele Banken gleichzeitig ein Problem haben, dann brechen die Werte ihrer Finanzanlagen sehr schnell ein, und sie sind nicht nur illiquide, sondern insolvent. So wie Madoff wären in der Finanzkrise 2008/2009 so gut wie alle Banken pleite gegangen – wenn es nicht den dritten und größten Unterschied zwischen Madoff und ihnen gäbe:

Das legale Schneeballsystem der Banken wird von einer Notenbank gestützt, die im Notfall zu ihren Gunsten eingreift. Die Notenbank ist die einzige, die Bargeld drucken kann. Und in der Krise macht sie davon zugunsten der Banken Gebrauch. Sie braucht oft nicht einmal das zusätzliche Bargeld drucken. Es reicht, wenn sie den Banken ein Zentralbank-Guthaben gibt, das diese berechtigt, in Höhe des Guthabens bei Bedarf Bargeld abzuheben. Wenn die

Einleger also die Bank beim Wort nehmen und Bargeld sehen wollen, das die Banken nicht in ausreichender Menge haben, dann leiht die Notenbank den Banken einfach jede benötigte Menge Bargeld; in der Krise gern zum Nullzins.

Das wissen die Banken vorher, und das macht sie so mutig, in so riesigen Mengen Bankguthaben zu schaffen. Das einzige was sie dabei beachten müssen ist, nicht viel unsolider zu wirtschaften als die meisten anderen. Dann können sie fest auf die Hilfe der Notenbank retten. Nur wenn eine einzelne, nicht zu große Bank allein in Schwierigkeiten kommt, wickelt man sie ab.

Wenn eine Bank trotz großzügiger Liquiditätshilfen ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann, weil sie überschuldet ist, dann muss nach der in unserem Geldsystem etablierten Arbeitsteilung der Staat einspringen und mit Steuergeld der Bank aus der Patsche helfen, jedenfalls dann, wenn das Vertrauen in die Banken insgesamt angeschlagen ist. Denn wenn man die Bank pleite gehen ließe, droht der Vertrauensverlust die anderen Banken auch in den Abgrund zu reißen. Und dann werden Milliarden Bankeinlagen wertlos und der Zahlungsverkehr funktioniert nicht mehr.

Man kann also das Bankensystem als ein staatlich genehmigtes und reguliertes Schneeballsystem bezeichnen. Anders als bei Madoff stehen Steuerzahler und Zentralbanken bereit, Geld nachzuschießen, wenn die Einleger die Probe aufs Exempel machen und ihr Geld abziehen.

Darum hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Zentralbankguthaben, die sie den Banken einräumt, während der Krise ganz massiv ausgeweitet. Eine Bank, die mehr Geld überweisen muss, als sie hat, bekommt jetzt unbegrenzt per Kredit von der EZB zusätzliche Guthaben, mit denen sie ihre Überweisung tätigen kann; jedenfalls solange sie noch irgendwelche Werte oder Forderungen hat, die sie sie als Sicherheit hinterlegen kann. Weil es damit bei vielen Banken auch nicht so gut stand, wurde die EZB immer großzügiger damit, was sie als Sicherheit akzeptierte.

Darum auch haben viele Euroländer hohe Milliardenbeträge in die Sanierung der überschuldeten Banken gesteckt und sich selber damit an den Rand der Überschuldung oder darüber hinaus gebracht. Das hat die Staatsschuldenkrise im Euroraum ausgelöst. Aus einer Finanzkrise, die die Banken verursacht haben, wurde also, weil man die Banken in unserem Geldsystem nicht pleite gehen lassen kann, eine Staatsschuldenkrise oder auch Euro-Krise.

2. Warum gründet nicht jeder seine eigene Bank, wenn sich das so lohnt? Warum explodiert die private Geldschöpfung nicht und endet schnell in Hyperinflation?

Wie die Bundesbank in ihrem Schulbuch richtig schreibt, sieht die Fähigkeit der Banken, zum eigenen Gewinn Geld aus dem Nichts zu schaffen, zu schön aus, um wahr zu sein. Wenn das wirklich so leicht ginge, dann würde doch jeder eine Bank gründen. Und die Banken, die es schon gibt, würden so viel Geld schaffen, dass eine galoppierende Inflation nicht zu vermeiden wäre. Schließlich steckt jede Bank für sich den Gewinn ein, den sie daraus macht, dass sie neues Geld in Umlauf bringt. Die Kosten, in Form von entwertetem Geld treffen die Bankbranche und die Wirtschaft insgesamt Diese Hyperinflation würde dann das Geldschöpfungsprivileg der Banken schnell wertlos machen würde..

Dieser Einwand ist richtig, was die Anreizstruktur angeht. Aber daraus folgt keineswegs, dass die Geldschöpfungs-Story falsch sein muss. Zum einen ist tatsächlich zu beobachten, dass immer mehr kapitalkräftige Unternehmen selbst eine Bank gründen. Zum anderen gibt es Mechanismen und Regulierungen, die dafür sorgen, einerseits den Zugang zum Bankwesen stark auf die schon etablierten Adressen und ein paar kapitalkräftige Newcomer zu beschränken , und andererseits die Geldschöpfung durch die einzelnen Banken so zu disziplinieren, dass keine zum Schaden der Anderen über die Stränge schlägt und die Geldmenge übermäßig aufbläht.

Darin liegt eine wichtige Rolle der Zentralbanken. Sie sorgen dafür, dass das Geldschöpfungsprivileg der Geschäftsbanken wertvoll bleibt, indem sie den Prozess koordinieren und die Teilnehmer disziplinieren. Das haben sie schon gemacht, als sie noch keine staatlichen Einrichtungen, sondern Einrichtungen der privaten Bankbranche waren, wie sie es hier und da auch noch sind. Es war, entgegen dem, was die Zentralbanker und viele Wirtschaftswissenschaftler uns glauben machen wollen, nicht der Staat, der sich eine Behörde mit Namen Zentralbank ausgedacht hat. Es waren fast immer die Banker, die eine Zentralbank wollten und gründeten.

Aber das Banken- und Geldsystem kann auch ohne Zentralbank funktionieren. Das hat sich zum Beispiel im 19. Jahrhundert über viele Jahrzehnte in den USA gezeigt. Anstatt einer regulierenden Zentralbank gab es dort und damals allerdings ein Bankengesetz, das die großen New Yorker Banken in den Status von Quasi-Zentralbanken erhob und die anderen Banken von ihnen abhängig machte.

Schauen wir, welche Hürden ich überwinden muss, wenn ich mit ein paar kapitalkräftigen Freunden die Häring-Bank gründen will, um an dem Privileg teilzuhaben, dass meine

Schulden Geld sind, mit dem ich meine Rechnung bezahlen oder auf den Finanzmärkten auf Einkauftour gehen kann.

Die geforderten fünf Millionen Euro Eigenkapital bringen wir auf. Schwieriger wird es schon mit dem nächsten Erfordernis. Um eine Bank zu gründen und zu leiten, muss man schon Banker sein. Man muss Vorstände finden, die die Bankaufsicht als erfahrene Banker mit Führungserfahrung anerkennt. Ohne wirklich Insider zu sein, würde ich wetten, die Bankaufsicht ist ziemlich restriktiv, wenn sie riecht, dass hier ein paar Leute mit dem Geldschöpfungsprivileg schnelles Geld machen wollen.

Nehmen wir trotzdem an, ich nehme auch diese Hürde, indem ich in der Lage bin, einige erfahrene Bankvorstände anzuwerben. Dann kann ich loslegen,

Von den fünf Millionen Euro Eigenkapital kauft die Häring-Bank spanische Staatsanleihen, die, sagen wir, vier Prozent Zinsen abwerfen. Mit diesen Staatsanleihen als Sicherheit bekommt meine Bank bei der EZB einen Kredit von fünf Millionen Euro zum Leitzins von sagen wir Null Prozent. In dieser Höhe erhält sie ein Guthaben auf einem EZB-Konto. In diesem Moment sind fünf Millionen Euro entstanden, die es vorher nicht gab, mittels Geldschöpfung durch die Notenbank.

Beim aktuellen Mindestreservesatz der EZB von einem Prozent darf die Häring-Bank das Hundertfache ihres EZB-Guthabens von fünf Millionen Euro als Einlagen verwalten. Also gibt die Bank einem Unternehmen einen Kredit von 500 Millionen Euro zum Zins von beispielsweise drei Prozent. Den Gegenwert schreibt sie dem Unternehmen auf einem Einlagenkonto bei ihr gut. In diesem Moment sind 500 Millionen Euro neue Zahlungsmittel entstanden mittels Geldschöpfung durch meine private Geschäftsbank.

Schön wärs. Die Bankaufsicht lässt ein solches „Klumpenrisiko“ nicht zu. Denn wenn das Unternehmen zahlungsunfähig wird, ist die Bank pleite. Und dann kann sie auch alle anderen Kunden, die ein Konto bei ihr haben, nicht mehr auszahlen.

Also muss die Häring-Bank notgedrungen viele Unternehmen oder private Haushalte finden, die Kredit bei ihr aufnehmen. Das ist für eine neue Bank nicht leicht. Denn Unternehmen legen mit gutem Grund Wert darauf, dass die Bank, mit der sie ihre Bankgeschäfte erledigen, auch morgen und übermorgen noch da ist.

Ein weiterer Hemmschuh liegt in den Eigenkapitalregeln nach Basel. Sie schreiben eine Eigenkapitalquote von sieben Prozent bezogen auf die Assets der Bank vor, also in diesem Fall auf 505 Millionen Euro. Die Assets werden noch risikogewichtet, sodass sie deutlich

kleiner werden können, wenn zum Beispiel die Kredite an eine Vielzahl von relativ kleinen Kreditkunden vergeben werden. Wenn wir aber mal annehmen, dass der Gewichtungsfaktor 100 Prozent beträgt, so bräuchte die Häring-Bank 35 Millionen Euro Eigenkapital. Sie hat aber nur fünf. Sie müsste es also entweder mit der Kreditvergabe deutlich langsamer angehen lassen, und allmählich aus den Gewinnen das Eigenkapitalaufbauen, oder zusätzliche Kapitalgeber finden. Zusätzliche Kapitalgeber zu finden ist für eine junge und kleine Bank kein leichtes Unterfangen. Ein große, etablierte Bank kann in guten Zeiten dagegen relativ leicht durch Ausgabe von Aktien Geld besorgen, oder, wenn es sich um eine alteingesessene Privatbank handelt, dass Kapital mit einbehaltenen Gewinnen oder neuen Partnern aufbauen.

Mit der Geldschöpfung von 500 Millionen Euro auf einen Streich wird es also wohl nichts, jedenfalls nicht für die Häring-Bank. Es sei denn, ich komme aus einem alteingesessenen Adelsgeschlecht oder mir gehört ein großes Familienunternehmen und ich bin bekannter Maßen sehr gut betucht.

Nehmen wir trotzdem an, meine Bank nimmt die Kapitalhürde und die Vertrauenshürde, und findet genug Kreditnachfrager, um die 500 Millionen Euro Kredit zu drei Prozent Zinsen zu vergeben. Sie schreibt also ihren Kreditkunden insgesamt 500 Millionen Euro auf Konten bei ihr gut. Wenn wir einmal annehmen ein Prozentpunkt des Zinses muss für Kreditausfälle zurückgelegt werden und ein Prozentpunkt ist den Einlegern zu bezahlen, bleibt ein Prozent netto. Meine Bank kann also auf Zinseinnahmen von immerhin fünf Millionen pro Jahr rechnen.

Binnen kurzem bekommt meine Bank jedoch ein Problem - und wenn man dieses versteht, hat man den Kern der gegenwärtigen europäischen Finanzkrise verstanden. Ihre Kreditkunden lässt sein Geld nicht auf dem Konto liegen, denn sie haben ja den Kredit aufgenommen, um Rechnungen zu bezahlen. Sie überweisen das Geld auf das Konto eines Lieferanten, wahrscheinlich bei einer anderen Bank. Und jetzt kommt das Problem. Überweisungen zwischen Banken werden über Zentralbankkonten abgewickelt. Banken sind nämlich nicht so blöd, Giralgeld einer anderen Bank als Geld zu akzeptieren. Sie akzeptieren nur Zentralbankgeld, also entweder Bargeld oder Guthaben bei der Zentralbank - was genauso gut ist, weil jederzeit in Bargeld umtauschbar.

Wenn meine Kreditnehmer das Geld auf Konten einer anderen Bank überweisen, muss meine Bank 500 Millionen Euro EZB-Guthaben an andere Banken abgeben. Sie hat aber nur fünf Millionen auf ihrem EZB-Konto. Sie müsste also sofort die Waffen strecken und zugeben, dass sie das Geld, das sie den Kreditkunden zur freien Verfügung gutgeschrieben hat, nicht

überweisen kann. Das soll natürlich nicht sein. Deshalb gibt es für solche Fälle den Geldmarkt.

Meine Bank müsste sich 500 Millionen Euro EZB-Guthaben von anderen Banken leihen, die mehr EZB-Guthaben haben als sie brauchen. In guten Zeiten ist das für eine Bank mit gutem Namen kein Problem. Sie bekommt ohne Besicherung Geld am Geldmarkt für einen kleinen Aufschlag auf den Leitzins. Der Geldmarkt ist also ein zentrales Instrument, mit dem die Banken sicherstellen, dass ihr Geldschöpfungsmodell funktioniert.

Was für eine große etablierte Bank kein Problem wäre, ist für meine neu-gegründete Häring-Bank ein unüberwindliches Hindernis. Sie ist nicht nur jung und klein, sodass die etablierten Banken wenig Grund haben, ihr zu trauen und ihr wertvolle Zentralbankguthaben anzuvertrauen. Sie ist auch noch ein Störfaktor, die den etablierten Banken ein Stück vom Geldschöpfungskuchen wegnehmen will. Noch weniger Grund, ihr Geld zu leihen, um ihr auszuhelfen.

Dass ihr keiner traut ist ein großer Nachteil der Häring-Bank gegenüber den etablierten Banken. Ein anderer ist, dass sie als junge, kleine Bank noch nicht viele Unternehmen und Haushalte als Kunden hat, die bei ihr ihre Bankverbindung haben. Bei einer großen Bank gleichen sich hereinkommende und abfließende Überweisungen von Giralgeld einigermaßen aus, sodass sie relativ zum Einlagenvolumen den Geldmarkt nur wenig, zum Schwankungsausgleich, in Anspruch nehmen müssen. Anders bei meiner kleinen Häring-Bank mit ihrem aufgeblähten Kreditgeschäft. Sie hat ganz überwiegend nur Geldabflüsse, die sie über den Geldmarkt ausgleichen müsste. Sie muss es also mit der Kreditvergabe viel langsamer angehen lassen.

Nehmen wir aber trotzdem mal an, dass es mit dem Geldmarktkredit zu sagen wir 0,5 Prozent Zins klappt. Dann könnte meine Bank nach einem Jahr folgende Erfolgsrechnung aufmachen: Sie bekommt für ihre spanischen Staatsanleihen vier Prozent Zinsen auf fünf Millionen Euro, also 200 000 Euro, und von den Kreditkunden nach Ausfallrisiko zwei Prozent auf 500 Millionen Euro, also 10 Millionen Euro. Für den Geldmarktkredit von 500 Millionen Euro zahlt sie 0,5 Prozent Zinsen, also 2,5 Millionen Euro. Bleibt per Saldo ein Zinsüberschuss von 7,7 Millionen Euro oder rund 22 Prozent auf das Eigenkapital von inzwischen 35 Millionen Euro.

Als Zwischenresümee lässt sich festhalten: Im Bankwesen gibt es Neuzugänge – abgesehen von Ablegern großer Unternehmen –trotz attraktiver Privilegien kaum, weil die Hürden der Regulierung schwer zu überwinden sind. Für bestehende Banken bremsen einerseits die

Eigenkapitalregeln die Expansion der Geldmenge, andererseits das Erfordernis, Geldabflüsse in Zentralbankgeld abzuwickeln, das die Geschäftsbanken nicht selber schaffen können. Je größer eine Bank, desto weniger wird sie durch Regulierungskosten behindert, da diese kleine Häuser relativ zu den vorhandenen Ressourcen viel härter treffen. Auch die Kapitalhürde ist für große und alte Banken wesentlich niedriger, und das gleiche gilt für die Hürde, den Nettoabfluss von Giroguthaben über den Geldmarkt auszugleichen.

Aufsicht, Mindestreserve und Geldmarkt bremsen also den Geldschöpfungsprozess und reservieren ihn im Wesentlich für die alteingesessenen Banken. Sie sorgen dafür, dass die einzelnen Banken in etwa im gleichen Tempo neues Geld schaffen, wobei die großen und alten Banken vorneweg marschieren.

Doch in Krisenzeiten, wie nach der Pleite von Lehman Brothers 2008, wendet sich das Vertrauensproblem, dass sonst nur den Neuzugang blockiert und die Kleinen bremst, auch gegen die etablierten Banken. Der Geldmarkt funktioniert nicht mehr. Die Banken wissen, wie schlecht sie selbst dastehen und trauen deshalb auch kaum einer anderen Bank. Das Problem liegt darin, dass die Banken zwar Buchgeld nach Belieben schaffen können. Aber ihr Versprechen, dass dieses Buchgeld so gut ist wie Bargeld oder allgemein Zentralbankgeld ist, können sie aber nicht einlösen, wenn zu viele Kunden sie beim Wort nehmen. Denn anders als Buchgeld können sie Zentralbankgeld, das sie für Barauszahlungen oder Überweisungen brauchen, nicht selbst schaffen. Dadurch hängt das System am unbedingten Vertrauen in die Banken, und wenn das nicht mehr da ist, an der Großzügigkeit der Notenbank. Auf die können sich die Banken aber im Notfall immer verlassen. Eine Bank, die mehr Geld überweisen muss, als sie hat, bekommt seit Krisenausbruch unbegrenzten Kredit von der EZB, also nach Bedarf zusätzliche Guthaben, mit denen sie ihre Überweisung tätigen und Barauszahlungen leisten kann.

Im Prinzip müssen die Banken dafür gute Sicherheiten hinterlegen. Das ist auch ein Instrument, das dafür sorgt, dass es einzelne Banken nicht übertreiben können. Aber, wenn das Bankensystem insgesamt am Fliegenfänger hängt und nicht mehr genug gute Sicherheiten hat, dann werden die Standards für das was eine gute Sicherheit ist, einfach gesenkt. Das hat die EZB im Lauf der letzten Jahre immer wieder getan.

Weil den Geschäftsbanken in der Krise das Kapital knapp wird, geben sie nicht mehr so viel Kredit. Außerdem investieren die Unternehmen nicht mehr und fragen kaum noch Kredit nach. Die Geldschöpfungsmaschine legt dann den Rückwärtsgang ein. Der enger werdende Geldmantel für die Wirtschaft verschärft die Krise zusätzlich. Die Zentralbank, soweit sie auf

das althergebrachte Prinzip beharrt, Geld nur über die Geschäftsbanken in Umlauf zu bringen, wird machtlos. Sie kann zwar die Zinsen senken und so die Gewinne der Banken etwas mehren oder ihre Verluste vermindern. Aber in einer tiefen Krise kommt das schnell an seine Grenzen. Denn was den Banken hilft ist vor allem der Zinsrückgang. Wenn die Zinsen erst einmal länger Zeit niedrig sind, helfen sie den Banken nicht mehr, sondern belasten sie eventuell sogar, weil sie mit ihren Anleihen und anderen Assets kaum noch Rendite erzielen.

3. Warum schafft die EZB es nicht, die Geldmenge stärker expandieren zu lassen, wo sie doch so viel Geld drucken kann, wie sie will? Wer profitiert davon, dass sie es nicht tut?

Ein Arzt, der einen reichen Patienten gänzlich heilt, bringt sich selbst um eine Einkommensquelle. Ein Politiker wie Winston Churchill, den das Volk vor allem als begnadeten Kriegsherren ansieht, bringt sich um die Macht, wenn er einen Krieg erfolgreich beendet. Eine Margaret Thatcher, die angetreten war, die bei den Wählern ungeliebten Gewerkschaften zu entmachten, wurde von der eigenen Partei ausgewechselt, als sie diese Aufgabe erfüllt hatte. Derartige Beispiele gibt es viele.

Alle, deren Macht darauf fußt, dass sie als besonders kompetent gelten, ein schwerwiegendes Problem zu lösen, können daraus folgende Maxime ableiten: ‚Zeige immer wieder, dass du der oder die Richtige bist, um mit dem Problem umzugehen, aber schaff es auf keinen Fall aus der Welt.‘

Es lohnt sich, unter diesem Blickwinkel die Euro-Krise zu betrachten, die uns seit Jahren begleitet, ohne dass ein Ende in Sicht käme. Es gibt Spieler, wie die Kanzlerin und den Finanzminister, bei denen die Interessenlage vielschichtig zu sein scheint. Bei anderen ist es einfach. Die Bundesbank, die von der mächtigsten Institution Europas zu einer von vielen Mitentscheidern über die europäische Geldpolitik abgesunken war, hat im Zuge der Krise - zumindest in der nationalen und internationalen Wahrnehmung - massiv an Einfluss gewonnen.

Noch viel größer, weil realer, ist der Machtzuwachs der Europäischen Zentralbank als Folge der Krise. Ihr Präsident schrieb an einem Plan für die Neugestaltung der EU mit. Die EZB diktiert den Regierungen die Bedingungen, unter denen sie bereit ist, deren Anleihen zu kaufen. Wer den Brief ließt, den die Führung der EZB und der spanischen Notenbank an den ehemaligen spanischen Regierungschef Zapatero schrieb, und den Zapatero in seinen Memoiren veröffentlichte, der wird beeindruckt sein von dem rüden Befehlston, in dem die Notenbanker dem Regierungschef vorschrieben, wie er nach ihren Vorstlelungen die Wirtschafts und das Sozialsystem zu reformieren habe. Die EZB schreibt mit EU-Kommission und Internationalem Währungsfonds die Reformprogramme der Krisenländer, die Hilfskredite bekommen haben, und überwacht deren Umsetzung. Sie hat sogar die Aufsicht über alle Banken in Europa übernommen. Kurz: Die Krise macht sie zur mit Abstand mächtigsten Institution in Europa.

Dass eine Beendigung der Krise möglich wäre, sieht man an den USA. Dort hat die Notenbank sich für die Bewältigung der Bankenkrise zuständig erklärt. Sie hat zusammen it dem Finanzministerium die Bilanzen der Banken saniert, indem sie diesen einfach mit neu geschaffenem Geld problematische Vermögenswerte für einen Preis abgekauft haben, der damals, mitten in der Krise, nicht zu erzielen gewesen wäre. Dem Bankensektor insgesamt geht es inzwischen wieder gut. Als Folge davon hat sich die Kreditversorgung der Wirtschaft deutlich verbessert. Das hat unter anderem dazu geführt, dass der darniederliegende Immobiliensektor sich wieder deutlich erholt hat.

Die EZB hat das nicht getan und erklärt die Regierungen für allein zuständig, was die Finanzierung der Bankensanierung angeht. Weil einige Staaten die dazu nötigen, riesigen Mittel schlicht nicht haben, und es nicht wie die EZB einfach drucken können, ist aus einer Bankenkrise eine Staatsschuldenkrise geworden.

Die Unzuständigkeitserklärung der Notenbanker ist ziemlich irritierend, wenn man daran denkt, dass vor allem sie als Refinanzierer und in den meisten

Ländern auch als Regulierer der Banken, welche die Kreditblase aufgepumpt haben, die Krise erst entstehen ließen.

Die EZB und die mit ihr verbundenen nationalen Zentralbanken hatten schon immer eine sehr starke Rolle in der Bankenaufsicht. Während die staatlichen Bankenaufseher sich nur um die einzelnen Institute kümmerten, hätten EZB und nationale Notenbanken durch Begrenzung der Kreditvergabe die Schieflage des ganzen Bankensystems vermeiden können. Aber die EZB entschied sich jahrelang, zweistellige Raten des Kredit- und Geldmengenwachstums im Euro-Raum und jährliche Steigerungen bis über 30 Prozent in einzelnen Ländern einfach zu ignorieren. Ihre Hände in Unschuld waschen kann sie keinesfalls.

Mangels Geld werden die Banken nicht saniert und hängen am Kredit-Infusionsschlauch der EZB, die damit alle Macht behält. Krisenstaaten mit schwachen Banken, deren Haushalte durch die Bankenkrise ruiniert wurden, bleiben auf das Wohlwollen der Notenbank angewiesen. Die gibt Geld, aber nur für die Gegenleistung einer von den Wählern nicht gewünschten Reform- und Sparpolitik.

Die EZB tut so, als sei sie in ihre mächtige Rolle gedrängt worden, weil die Regierungen nicht genug tun. Dabei hat sie die Bedingungen für ihren Machtzuwachs selbst geschaffen und sorgt dafür, dass sie bestehen bleiben.

Die Notenbank könnte die von ihr verantwortete Bankenkrise sehr viel billiger und schadloser lösen als der Staat. Was die spanische Zeitung „El Pais" als angebliche Überlegung der Regierung in Madrid kolportierte, klang zu gut, um wahr zu sein. Danach könnte die Regierung den Kapitalhunger ihrer angeschlagenen Großbank Bankia und anderer Geldhäuser stillen, indem sie neue Anleihen ausstellt und diese direkt als Eigenkapital in die Banken legt. Die Banken würden dabei ganz oder teilweise in Staatsbesitz übergehen.

Der Charme des Modells besteht darin, dass die Regierung auf diese Weise den Schuldendienst zur Bedienung dieser Anleihen an sich selbst als Besitzerin der

Bank leisten würde. Wenn sie dagegen die Anleihen am Kapitalmarkt platzieren würde, um mit dem eingenommenen Geld Banken zu rekapitalisieren, würde sie durch das zusätzliche Angebot an Anleihen deren Kurse noch weiter nach unten und spiegelbildlich die zu zahlende Rendite weiter nach oben treiben.

Die Bank könnte die Anleihen, die sie vom Staat bekommen hat, bei der Europäischen Zentralbank (EZB) als Sicherheit hinterlegen und in diesem Umfang die üblichen Kredite von der EZB in Anspruch nehmen. Man hätte das sogar noch weiter treiben können. Mit der zusätzlichen Liquidität hätten die in Staatsbesitz übergegangenen Banken dem Staat einen Kredit geben können, so dass dieser noch weniger Geld am Kapitalmarkt hätte aufnehmen müsste. Der Staat, der wegen der Bedeutung der Banken für den nationalen Zahlungsverkehr ohnehin für deren Schulden haften muss, wäre auf diese Weise aus der negativen Rückkopplung ausgebrochen, in der er steckte. Denn immer wenn die Investoren Zweifel an seiner Kreditwürdigkeit bekamen, stieg die Rendite seiner Anleihen, was den Schuldendienst verteuerte und das Misstrauen weiter schürte.

Die üblichen Regeln verbieten weder, Banken mit Staatsanleihen zu rekapitalisieren, noch dass Banken Kredite an Staaten geben. Doch das Modell verschwand schnell in der Schublade. Die EZB oder die EU-Kommission haben wohl Wege gefunden, das zu unterbinden. Denn wenn ein Staat in einer Währungsunion das Privileg der Geldvermehrung per Kredit für sich in Anspruch nimmt, das eigentlich für die Banken vorgesehen ist, wollen andere Staaten der Union das der Fairness halber auch tun dürfen. Aber wenn es alle täten, würden die Banken in die Röhre schauen und das ganze System wäre infrage gestellt.

Erklärtes Ziel der EZB jedenfalls ist es, die disziplinierende Funktion des Anleihemarktes aufrecht zu erhalten, als genau die oben beschriebene Zwickmühle für die Staaten. Der „Disziplinierungsfunktion des Anleihemarktes“ ist nichts anderes als ein Euphemismus für Macht der Banken

und der EZB. Denn es sind die Geschäftsbanken und ihre Ableger, die die meisten Staatsanleihen kaufen und halten.

Weil der spanische Staat die vielen Milliarden, die ihn die Sanierung des heimischen Bankensystems kosten würde, nicht aufbringen konnte, ohne das Vertrauen der Anleiheinvestoren zu verlieren, musste er sich Kredite vom ESM holen, was seine Verschuldung nach oben treib. Den gefährlichen Schwelbrand in seinem Finanzsystem konnte er nicht löschen.

Die EZB kann und konnte die spanische Krise und die Krise der Währungsunion lösen, indem sie - ähnlich wie die US-Notenbank es tat - den Banken ihre Vermögenswerte zu einem guten Preis abkauft. Das Geld dafür könnte sie drucken und sich später von den Banken wiederholen. Der Steuerzahler wäre weitgehend außen vor.

Wenn es das Verbot der Staatsfinanzierung mit der Notenpresse nicht gäbe, könnte die EZB auch jederzeit die Krise lösen, indem sie Geld druckt und es den klammen Staaten gibt. Im Fall Irland hat sie das getan und das Staatsfinanzierungsverbot einfach ignoriert. Irland wird uns als Musterschüler unter den Reformländern dargestellt, der zeigt, dass extrem harte Ausgabenkürzungsprogramme ein Land aus der Krise führen können. Deshalb durfte die Sanierung Irlands nicht scheitern. Doch obwohl EZB und EU-Kommission regelmäßig die Fortschritte priesen, blätterte der Lack immer mehr ab. Die Wirtschaft lahmte, die Arbeitslosigkeit erklomm Rekordhöhen und die Staatsschuldenquote stieg auf weit über 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

Weil die Regierung sich 2010 auf massiven Druck der EZB bereiterklärt hatte, die zu einem großen Teil ausländischen Gläubiger der irischen Megabanken voll auszuzahlen, hatte die irische Regierung wohl etwas gut bei der EZB. Diese stimmte einem Deal zu, der ihre hehren Prinzipien verletzt. Die Regierung hatte ursprünglich dem Bankenauffanginstitut einen Schuldschein von 30 Milliarden Euro ausgestellt, den diese wiederum bei der irischen Notenbank als Sicherheit

einreichte, um über ein völlig intransparentes Notprogramm an frische Euro zu kommen. Dafür hätte die Regierung eigentlich bis 2013 jedes Jahr drei Milliarden Euro Schuldendienst leisten müssen. Diesen Schuldendienst sollten die geretteten Banken direkt an die Notenbank weitergeben, um dort ihre Schulden abzulösen. Man sieht, de facto hat die Regierung das Geld für die Bankenrettung von der Notenbank bekommen. Es wurden zusätzliche Euro in die Welt gesetzt, um ihr aus ihrer Finanznot zu helfen.

Eigentlich dürfen diese Notprogramme der nationalen Zentralbanken nur zeitlich eng befristet stattfinden. Mit einer Tilgung des Riesen-Schuldscheins bis 2013 wurde der Begriff kurzfristig schon stark überdehnt.

Doch die irische Regierung sah sich außerstande und war nicht willens, den Schuldendienst zu leisten. Also hat die irische Zentralbank 2012 mit Duldung der EZB die Verpflichtung zur Schuldentilgung bis nahe an den Sankt-Nimmerleins-Tag verschoben. Erst ab 2038 fängt sie an zu tilgen. EZB-Präsident Mario Draghi ist das sehr peinlich, weshalb er darauf beharrt, der EZB-Rat habe das Geschäft nur „zur Kenntnis genommen". Das ist aber nur eine Floskel. Wenn die EZB es ernst meinen würde, mit der Einhaltung des Verbots der Staatsfinanzierung, hätte sie den Deal untersagen müssen.

Mit den Milliarden, die die Regierung über eine Generation lang von der Zentralbank bekommt, kann sie ihren Finanzierungsbedarf und ihr Defizit senken. Und die EZB kann weiter die „Erfolge" des irischen Sparprogramms als leuchtendes Beispiel verwenden. In anderen Krisenstaaten wäre die Krise bald vorüber, wenn sich die Notenbank ihnen gegenüber ähnlich flexibel zeigen würde.

Wenn sie wollten, könnten Europas Notenbanken die Krise sogar heimlich entschärfen.

Die Bilanzsumme der EZB und der mit ihr zum „Eurosystem" verbundenen 17 nationalen Zentralbanken der Währungsunion ist mit drei Billionen Euro riesig.

Die Bilanzierung, deren Regeln die EZB selbst beschließt, ist ziemlich milchig. Man kann mehr erahnen, was in dieser Bilanz vorgeht, als dass man es wüsste.

So weist die EZB einen Bestand von Wertpapieren, die „für geldpolitische Zwecke" gehalten werden, von 280 Milliarden Euro aus. Das sind rund 220 Milliarden Euro Staatsanleihen, die sie im Rahmen eines SMP getauften Programms gekauft hat, außerdem 60 Milliarden Euro Pfandbriefe von privaten Emittenten. (Stand 2012)

Der tatsächliche Bestand an Staatsanleihen, den die Notenbanken des Eurosystems halten, ist aber viel größer. Weitere 322 Milliarden Euro Anleihen, ganz überwiegend Staatsanleihen, werden offen ausgewiesen. Das sind Anleihen, die die nationalen Notenbanken in eigener Regie gekauft haben. Im Laufe der Krise hat dieses kaum beachtete Portfolio um rund 100 Milliarden Euro zugelegt. Das ist kanpp die Hälfte des heftig umstrittenen SMP-Programms, ohne dass – abseits eines Handelsblatt-Artikels – irgend jemand Notiz davon genommen hätte, und ohne dass irgend jemand außerhalb der Notenbanken wüsste, welche Staatsanleihen da gekauft wurden.

In einem anderen Posten mit Namen Sonstige Aktiva von 251 Milliarden Euro steckt ebenfalls ein größerer Anteil Staatsanleihen. Wie groß der Anteil ist, erfahren wir nicht. Insgesamt könnte das Staatsanleiheportfolio des Eurosystems 650 bis 700 Milliarden Euro betragen.

Die EZB hielt lange geheim, wie viele Anleihen welcher Länder sie im SMP-Programm gekauft hat. Auch die nationalen Notenbanken weisen bestenfalls aus, wie sich ihr eigener Anleihebestand auf heimische und ausländische Anleihen verteilt.

Den Geschäftsberichten der italienischen Notenbank kann man zum Beispiel entnehmen, dass sie 2010 überwiegend Anleihen aus anderen Euro-Ländern gekauft hat. Obwohl italienische Anleihen ab Herbst 2010 unter Druck kamen, ließ die Notenbank deren Anteil am „sonstigen" Wertpapierportfolio deutlich

sinken. Dafür kaufte sie 2011 per Saldo praktisch nur italienische Papiere und erhöhte deren Bestand um fünf Milliarden Euro. Solche Informationen bekam man allerdings erst fünf Monate nach Jahresende. Inzwischen bekommt man sie gar nicht mehr, wohl deshalb, weil die vorher obskure Information Anlass für Berichte im Handelsblatt war. Die Bank von Italien hat den früher üblichen Satz zur Aufteilung ihres Staatsanleiheportfolios auf heimische und andere Euro-Anleihen aus ihrem Geschäftsbericht gestrichen.

In Anbetracht dieser minimalistischen Bilanzveröffentlichung könnten die Notenbanker der Krisenländer, wenn sie möchten, gegenseitig die Anleihen der jeweils anderen Südländer kaufen und Bundesanleihen verkaufen. An ihren Bilanzen könnte das keiner sehen. Das würde den wichtigsten Krisenmaßstab, den Renditeabstand zwischen Bundesanleihen und Süd-Anleihen, kräftig drücken. Sie können es aber auch umgekehrt machen, wenn sie ihre Regierungen unter Druck setzen wollen, die von der Notenbank bevorzugte Wirtschaftspolitik zu verfolgen.

Die bisherige Strategie zur Bewältigung der Finanzkrise besteht im Kern darin, zinslos Unmengen neues Geld in die Finanzbranche zu pumpen, um eine viel zu große Schuldenlast auf der Wirtschaft tragbar zu halten. Neues Geld dem Finanzsektor mehr oder weniger zu schenken, damit er nicht pleitegeht, funktioniert leidlich bis schlecht. Es begünstigt die Hauptschuldigen an der Krise, die Banker, und es lässt die zu hohen Schulden der Haushalte und Unternehmen bestehen. Damit bleibt der Abwärtsdruck auf die Nachfrage bestehen.

In weiten Teilen Europas herrscht Kreditklemme. Die angeschlagenen Banken geben weniger neue Kredite heraus, als sie an Rückzahlungen bekommen. Die hochverschuldeten Haushalte und Unternehmen wollen keine neuen Kredite aufnehmen, sondern ihre Verschuldung abbauen. Schuldenbremse und Stabilitätspakt zwingen die Staaten zum Sparen.

Da das Geld auf unseren Girokonten im Wesentlichen dadurch entsteht, dass die Banken Kredit geben, sind durch die Kreditklemme die Zahlungsmittel für eine anständige Wirtschaftsentwicklung im Euroraum zu knapp. Die Folge ist ansteigende Arbeitslosigkeit und eine immer niedrigere Inflationsrate; in manchen Ländern sinken die Preise sogar schon. Der EZB gefällt das erklärtermaßen gar nicht. Aber sie hat sich bisher für machtlos erklärt und es bei Appellen an die Banken belassen, die üppigen Liquiditätshilfen der Notenbank in mehr Kredite umzusetzen.

Man muss sich die Verrücktheit dieser Situation klarmachen: Eine Institution, die Geld einfach drucken kann, schafft es nicht, dieses Geld in Umlauf zu bringen. Wie kann das sein? Kaum jemand lässt einen Geldschein liegen, den er auf der Straße findet. Die Nachfrage nach Geld ist extrem hoch, die Kosten der Herstellung gering.

Es würde wohl zu Verwerfungen führen, wenn EZB und nationale Notenbanken die fehlenden Milliarden in Umlauf brächten, indem sie diese in frischen Scheinen einfach auf die Straße stellten. Aber selbst das würde den Zweck erfüllen. Sie könnten auch ihre Spendentätigkeit vervielfachen oder jedem Bürger einen Scheck über sagen wir 200 Euro schicken. Und wenn das nicht genügt, einfach nochmal, so lange, bis genug Geld da ist und die Wirtschaft in Gang kommt. Das ist, was in Anlehnung an Milton Friedman als Helikoptergeld bezeichnet wird. Geld, das die Notenbank einfach verteilt, weil mehr Geld gebraucht wird. Die Wirtschaftswissenschaft weiß also durchaus, dass das geht. Warum redet sie nicht drüber? Selbst der letzte US-Notenbankpräsident Ben Bernanke, der sich anmaßender Weise Helikopter-Ben nennen ließ, hat nicht einmal ansatzweise Helikoptergeld verteilt.

Da Deflation droht und nicht Inflation, spricht nichts dagegen, außer dem Dogma, dass die Notenbanken Geld nur über die Geschäftsbanken und zum Vorteil der Geschäftsbanken in Umlauf zu bringen haben.

Ohne dieses Dogma könnte die EZB auch einfach auf eigene Rechnung über die Banken Kredite an Unternehmen vergeben. Die Banken bekämen eine Provision und müssten einen (kleinen) Teil des Risikos übernehmen, ähnlich wie bei staatlichen Kreditprogrammen, die über die Förderbank KfW abgewickelt werden.

Doch wenn die EZB an den Banken vorbei Geld in Umlauf bringen würde, würde das das Geldschöpfungsprivileg der Geschäftsbanken in den Fokus rücken, in Zweifel ziehen und in seiner Reichweite einschränken. Außerdem: Wenn die Geldversorgung nicht mehr allein von ihnen abhängt, sondern auch an ihnen vorbei stattfinden kann, dann gibt es keinen guten Grund mehr, sie mit Milliardensummen vom Steuerzahler vor dem selbst verschuldeten Niedergang zu bewahren.

Verzichtete die EZB darauf, die Geschäftsbanken dermaßen zu protegieren, wären der Möglichkeiten, Geld in Umlauf zu bringen, das man selbst drucken kann, nur durch die Fantasie Grenzen gesetzt.

Wenn es so einfach ist, die richtige Menge Geld in Umlauf zu bringen, warum werden solche Möglichkeiten dann nicht wenigstens in der Wissenschaft ernsthaft diskutiert.

Die ernüchternde Antwort: Weil die Lehrbücher der Ökonomen eine Fantasiewelt propagieren, in der die Banken Finanzintermediäre sind und Alternativen zum geschäftsbankenzentrierten Geldsystem nicht einmal genannt werden. Weil die gängigen makroökonomischen Modelle kein echtes Geld und keine Geldschöpfung kennen. Weil sie zudem auch keine Arbeitslosigkeit und unterausgelastete Kapazitäten kennen. Deshalb ist Sparen das einzige, was Ökonomen und Wirtschaftspolitikern, die in diesen Modellen denken, gegen die Finanzkrise einfällt. Denn ohne Sparen gibt es in dieser Fantasiewelt keine Investitionen.

In extremer Form ist der Ökonomiepreisträger von 2013, Eugene Fama, der

Binsenweisheit „Sparen ist gleich Investitionen" aufgesessen. In einem Interview sagte er auf die Frage, ob es in den USA eine Kreditblase gebe: „Ich weiß gar nicht, was das bedeutet. Wer einen Kredit bekommt, muss ihn von irgendwoher bekommen. Bedeutet eine Kreditblase, dass die Leute zu viel sparen?", fragte er - weil er fest in der Goldmünzenwelt der Lehrbücher verhaftet war, in der Banken nur Geld von den Sparern zu den Kreditnehmern weiterleiten, anstatt selbst dieses Geld durch Kreditvergabe zu schaffen.

Man hätte hoffen können, dass die realitätsfernen makroökonomischen Modelle durch die Finanzkrise so desavouiert wurden, dass sich niemand mehr trauen würde, mit diesen öffentlich zu hantieren. Doch weit gefehlt. Die Zerknirschung der Ökonomen währte nur sehr kurz.

Im Jahr 2009 kritisierte Willem Buiter, ehemaliges Mitglied im geldpolitischen Rat der Bank of England, die Gleichgewichtsmodelle mit perfekten Märkten hätten „nicht nur nicht erlaubt, Fragen zu Insolvenz und Illiquidität zu beantworten, sie machten es sogar unmöglich, sie zu stellen." Buiters ehemaliger Kollege von der Bank of England, der weltweit renommierte Geldpolitikexperte Charles Goodhart, wischte die sogenannten DSGE-Modelle, die heute die Fachzeitschriften dominieren, beiseite mit den Worten: „Sie schließen alles aus, woran ich interessiert bin."

Und heute: Simon Wren-Lewis von der Universität Oxford berichtet: „Fast alle jungen akademischen Makroökonomen, die ich kenne, wollen mit DSGE-Modellen arbeiten, denn das ist es, womit man in den Fachzeitschriften publizieren kann."

DSGE steht für Dynamik Stochastic General Equilibrium, dynamisches, wahrscheinlichkeitsgetriebenes allgemeines Gleichgewicht. Die großen Notenbanken, die EU-Kommission und auch der Internationale Währungsfonds greifen nach wie vor auf solche Modelle zurück, um wirtschaftspolitische Empfehlungen abzuleiten und ihr Handeln zu verteidigen. Diese Modelle heißen

"neukeynesianisch". Aber den Anhängern Keynes', die sich selbst als Post-Keynesianer bezeichnen, sind sie ein Graus. Das Einzige, was in den Modellen wirklich an die Thesen des großen John Maynard Keynes erinnert, ist die Annahme, dass sich die Preise nur verzögert an neue Bedingungen anpassen.

Vieles aber widerspricht Keynes sogar und auch der mit Händen greifbaren Wirklichkeit: So gibt es in diesen Modellen keine unfreiwillige Arbeitslosigkeit. Es gibt auch kein Koordinationsversagen in einer Geldwirtschaft, das Keynes so betont hatte. Denn standardmäßig gibt es in ihnen schlechterdings keine Geldwirtschaft, sie wird einfach völlig ignoriert. Verteilungseffekte werden ebenfalls ausgeblendet - man nimmt schlichtweg an, dass es nur ein repräsentatives Wirtschaftssubjekt gibt, das für die ganze Wirtschaft steht.

Dass in diesen Modellen etwas "Dynamisches" passiert, liegt an der verzögerten Preisanpassung. Wenn man eine Veränderung als sogenannten „Schock" in das Modell gibt, spielen sich über einige Quartale hinweg Anpassungsprozesse ab - bis am Ende alle Preise angepasst sind und die Wirtschaft ihr neues Gleichgewicht gefunden hat.

Als das EU-Parlament von der EZB wissen wollte, ob die Rezession und die hohe Arbeitslosigkeit in den Krisenländern vielleicht darauf zurückzuführen seien, dass die Zentralbank die negativen Wirkungen der Sparprogramme unterschätzt habe, verwies die EZB lapidar auf einen nicht mehr ganz frischen Aufsatz, den sie dazu veröffentlicht hatte. Der basiert auf Modellrechnungen, wonach die negativen Rückwirkungen genauso gering sind, wie die EZB und die EU-Kommission annehmen. Grundlage für diese Modellrechnungen sind eben jene DSGE-Modelle ohne Geld und ohne Arbeitslosigkeit, aber mit repräsentativen Wirtschaftssubjekten, die hyper-rational sind und alle Wahrscheinlichkeiten bis weit in die Zukunft präzise kennen. Und diese Modellrechnungen wiederum sind die Grundlage und Rechtfertigung für die von den Notenbankern durchgesetzten desaströsen Spar- und Deregulierungsorgien,

die weite Teile Europas in die Rezession oder gar Depression gestürzt haben.

Die Entscheidung der etablierten Wirtschaftswissenschaftler, zu ignorieren, dass man Geld einfach aus dem Nichts schaffen und verteilen kann, hat also ganz reale Konsequenzen. Es hat für viele zig-Millionen Menschen in Europa das Leben viel miserabler gemacht als es sein müsste.