



Munich Personal RePEc Archive

**Aberrations and confusions of the theory
of money: Where ambiguous
formulations lead to**

Quaas, Georg

16 June 2017

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/79735/>
MPRA Paper No. 79735, posted 16 Jun 2017 14:46 UTC

Irrungen und Wirrungen im Umfeld der Geldtheorie: Wohin einseitige Darstellungen der Zentralbanken führen

Georg Quaas

Seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise flutet die EZB den Geldmarkt. Sie tut dies u.a. in der Erwartung, über verbilligte Kredite Investitionen anzuregen und auf diese Weise die Konjunktur im europäischen Wirtschaftsraum in Schwung zu bringen. Zu den theoretischen Grundlagen dieser Geldpolitik gehört die Geld-Multiplikator-Theorie (GMT), nach der ein funktionaler Zusammenhang zwischen „base money“ (M0) und „broad money“ (M3 bzw. 4) besteht. Vermittelnder Faktor ist der Geldschöpfungsmultiplikator, dem die Theorie ihren Namen verdankt. Für den geringen Erfolg dieser Politik¹ hat die EZB schon frühzeitig die GMT verantwortlich gemacht:

„However, in a situation where nominal interest rates are at, or close to, their zero lower bound, it might be argued that the central bank could provide additional stimulus to the economy by engaging in large-scale provision of central banks reserves in order to engineer an increase in the supply of money in the economy through the money multiplier. While such policies can indeed have a stimulating impact on the economy, this does not arise from a mechanical link to the supply of broad money implied by the multiplier approach.“ (ECB 2011/10/S.66)

Worin soll dieser „mechanische Zusammenhang“ bestehen?

„According to this approach, the money supply process is essentially driven by the actions of the central bank, which conducts monetary policy by adjusting the level of outside money.² The volume of broad money supplied to the economy is then simply determined as a multiple of the monetary base, depending on the size of the money multiplier.“ (ECB 2011/10/S.65)

Ähnlich äußert sich die Bank of England (2014/S.15). Die „mechanische“ Interpretation besteht demnach darin, den Multiplikator konstant zu setzen und einen kausalen Zusammenhang zwischen „outside money“ und „inside money“ zu postulieren. Gegen welches „Textbook“ sich diese Kritik richtet, lassen die hier zitierten Publikationen offen, so dass man annehmen darf: gegen alle! Ein willkürlich herausgegriffenes Lehrbuch bestätigt die unterstellte Interpretation der GMT. So liest man bei Blanchard und Illing (2004/S.130):

„Aus Vereinfachungsgründen betrachten wir den Spezialfall, dass die Wirtschaftssubjekte ausschließlich Sichteinlagen und kein Bargeld halten. ... In diesem Fall ergibt sich für den Multiplikator der Wert $1/\theta$ [θ (Theta) ist der Reservesatz]. Eine Ausweitung der Zentralbankgeldmenge um einen Euro führt dann zu einer Ausweitung des gesamten Geldangebots um $1/\theta$ Euro.“

Einem Reservesatz von 2 Prozent entspräche demnach ein Multiplikator von 50. Um diese fantastische Aufblähung des Buchgeldes plausibel zu machen, zerlegen die Autoren die

¹ „Anders als die Zentralbankguthaben erhöhte sich das breit gefasste Geldmengenaggregat M3 in den letzten Jahren allerdings nur moderat.“ (Deutsche Bundesbank 2017/S.17)

² „Outside money“ is provided by the central bank, and „inside money“ is created by banks, consisting mainly of deposits. (ECB 2011/10/S.65)

Summenformel in eine geometrische Reihe. Dabei erfährt man, dass das Zentralbankgeld 50mal die Basis „sukzessiver Kreditgewährung“ sein müsste, um „am Ende“ den Multiplikator-Effekt zu erzeugen (130f.).

Eine empirische Messung hätte die Lehrbuchautoren darüber belehren können, dass die „sukzessive Kreditgewährung“, falls sie überhaupt auf diese Weise stattfindet, nicht erst nach 50 Runden, sondern viel früher abbricht. Ein Indikator dafür ist darin zu sehen, dass das Verhältnis der Geldmenge M3 zum Zentralbankguthaben nach der oben erwähnte Krise von einem Wert zwischen 40 und 50 auf ca. 10 abgesunken ist (DBB 2017/S.16, Abb.). Offenbar ist es so, dass die Zunahme von „base money“ durch die Abnahme des Multiplikators konterkariert wird. Für die Begründung der Geldpolitik bedeutet das, nach Determinanten zu suchen, die in der theoretischen Literatur bislang keine Rolle gespielt haben.

Die Kritik an dem Postulat eines „mechanischen“ Zusammenhangs lässt sich exakter formulieren und verallgemeinern: Ökonomen, auch berühmte, neigen dazu, funktionelle und analytische Zusammenhänge kausal zu interpretieren. Das zeigt Haberler (1936) für den analogen Fall des Keynes-Hicks-Multiplikators. Die kausale Interpretation eines funktionalen Zusammenhanges ist aber eine Hypothese, die speziellen Tests unterworfen werden müsste (Saris und Stronkhorst 1984). Eine weniger strenge Interpretation der GMT könnte lauten, dass sie lediglich den Rahmen absteckt, in dem sich die Geldschöpfung der Geschäftsbanken bewegt.

Die berechtigte Kritik an der kausalen Interpretation der GMT hat bei einigen Autoren dazu geführt, elementare, unverzichtbare Bestandteile der makroökonomischen Theorie der Geld- und Finanzmärkte ebenfalls in Frage zu stellen. Da es in dieser Situation keinen Zweck hätte, sich auf diese Theorie zu berufen, wird im Folgenden gezeigt, dass in den lehrbuchkritischen Publikationen der Europäischen Zentralbank (EZB), der Deutschen Bundesbank (DBB) und der Bank of England (BoE) andere Inhalte keineswegs verworfen werden, sondern ausdrücklich Anwendung finden. Im Fokus steht dabei die Geldschöpfung der Geschäftsbanken.

1. Geldschöpfung durch Kreditgewährung

1.1 Ohne Zentralbankgeld läuft nichts

Voraussetzung der Geldschöpfung durch eine Geschäftsbank (GB) ist, dass sie über Geld der Zentralbank (ZB) verfügt. Eigentlich eine Selbstverständlichkeit. Da aber ernsthaft eine Schöpfung aus dem Nichts behauptet worden ist, muss darauf eingegangen werden. Zunächst darf festgestellt werden, worin das Kerngeschäft einer Geschäftsbank besteht:

„...a bank is a institution, the core operations of which consist of granting loans and supplying deposits to the public.“ (ECB 2011/10/S.68)

Die Vergabe von Krediten ist es, die als (Giral- oder Buch-) Geldschöpfung interpretiert werden kann. Ob es sich dabei lediglich um eine Gutschrift auf das Konto eines Bankkunden handelt – was wie eine Schöpfung aus dem Nichts aussieht³ – oder die Verfügung über ZB-Geld voraussetzt, erkennt man daran, dass der gewährte Kredit eine Schuldverpflichtung der Bank gegenüber dem Kreditnehmer

³ Die BoE bezeichnet dies als „fountain pen money“.

darstellt, der sie jederzeit durch Auszahlung oder Überweisung von ZB-Geld nachkommen muss. „Anders als die Banknoten und Münzen ist das Giralgeld kein gesetzliches Zahlungsmittel. Doch wird es im Wirtschaftsleben allgemein akzeptiert. Dies beruht insbesondere darauf, dass die Inhaber von Girokonten ihr Guthaben jederzeit wieder in Bargeld umwandeln können.“ (DB 2007/S.36) 2011 bekräftigt die EZB diese Auffassung:

„...the customer can draw down the deposits and the credit lines at their discretion, thereby gaining access to liquidity on demand in order to accommodate unpredictable needs. The bank, however, will need to hold available a cash buffer in order to meet these demands.“ (ECB 2011/10/S.71)

Die Bank of England vertritt keine andere Position: „Currency is mostly held by consumers, although commercial banks also hold small amounts in order to meet deposit withdrawals.“ (BoE 2014/1/S.8)

Soll der Kredit auf eine andere Bank überwiesen werden, benötigt die GB ein belastbares Konto bei der ZB. Die „...Bank A muss davon ausgehen, dass Kunde X den Kreditbetrag für Zahlungsvorgänge verwenden wird. Diese führen in der Regel dazu, dass die von Bank A geschaffenen Sichteinlagen (zumindest teilweise) an andere Banken abfließen, bei denen die Zahlungsempfänger ihre Konten unterhalten. Ist dies der Fall, so benötigt Bank A in der Regel Zentralbankguthaben, um den Einlagenabfluss abzuwickeln, denn ein Großteil der bargeldlosen Zahlungsvorgänge zwischen Banken wird über Zentralbankkonten verrechnet.“ (DBB 2017/S.18)

Schon 2007 stellte die DBB fest: „Komplizierter wird es, wenn der Empfänger sein Konto bei einer anderen Bank hat. In diesem Fall kann die zahlungspflichtige Bank letztlich nicht mit ihrem eigenen Giralgeld bezahlen. Sie ist vielmehr auf die Einschaltung eines Instituts angewiesen, bei dem sie selbst über ein Guthaben verfügt und bei dem auch die Bank des Zahlungsempfängers ein Konto unterhält. Bei Instituten ohne eine solche Einrichtung übernimmt diese Funktion die Deutsche Bundesbank, bei der fast alle Kreditinstitute Girokonten unterhalten. In diesem Fall muss die zahlungspflichtige Bank aber mit Notenbankguthaben bezahlen.“ (DBB 2007/S.40)

In beiden Fällen, Auszahlung oder Überweisung, muss die GB bereits über ZB-Geld verfügen. Andernfalls wäre sie bei der ersten Abhebung bereits zahlungsunfähig. Man darf also annehmen, dass normalerweise, das heißt, bei Banken, die nach den Regeln eines ehrbaren Kaufmanns handeln, die Verfügung über ZB-Geld eine Voraussetzung für die Kreditgewährung ist. Die Geldschöpfung der ZB ist immer prioritär gegenüber der Geldschöpfung der Geschäftsbanken. Dem widerspricht nicht die folgende Aussage: „Das klassische Beispiel für die Buchgeldschöpfung einer Bank ist die Buchkreditgewährung [...], bei der der Kreditbetrag dem Kreditnehmer [...] auf seinem Konto als Sichteinlage gutgeschrieben wird“ (DBB 2017/S. 18). Christian Müller, der darin den „wahren Mechanismus der Geldschöpfung“ erkannt haben will, übersieht, dass es sich hier lediglich um die Buchgeldschöpfung dreht. (Müller 2017)

1.2 Haltlose Einwände

In der Diskussion behauptet Dirk Ehnts (2017b), dass nach neuerer Auffassung der DBB die Geldschöpfung einer Geschäftsbank zwar Gründe hat, aber aus dem Nichts – also voraussetzungslos – erfolgt. Dazu hatte ich in den Kommentaren angemerkt:

„Ehnts stellt sich das vielleicht so vor: Eine Bank schreibt einem Kunden ... 10 Mio. Euro auf sein Konto gut – die Geldschöpfung aus dem Nichts. Nun hofft die Bank, dass der Kreditnehmer nicht auf den Gedanken kommt, sich das Geld in bar auszahlen zu lassen. Dann müsste sie nämlich sogleich eingestehen, dass sie gar keine Euro hat. Glücklicherweise lässt man sich 10 Mio. nicht einfach mal so auszahlen, sondern überweist sie, sagen wir: auf eine andere Bank. Leider funktioniert das nicht, wenn die Hausbank nicht auf ihr Guthaben bei der Zentralbank zurückgreifen kann. Vielleicht schickt sie jetzt einen Kurierfahrer los, um bei einer anderen Bank anzuklopfen und ihr klarzumachen, dass einer ihrer Kunden seine nur virtuell vorhandenen 10 Mio. Euro. überweisen will. Dummerweise ist die andere Bank aber misstrauisch, oder sie weiß sogar, dass es sich um eine reine Luftnummer handelt... Muss ich die Geschichte fortsetzen? So funktioniert jedenfalls kein Bankensystem.“

Darauf antwortet Michael Stöcker (ebenfalls in den Kommentaren zu Ehnts 2017b):

„Doch, Herr Quaas, so funktioniert ein Bankensystem“ und verweist auf eine seiner zahlreichen Publikationen: <https://zinsfehler.com/2014/04/01/geldmythen/>

Dort finde ich allerdings keine abweichende Argumentation, sondern eine völlig übereinstimmende Darstellung:

„...die Bank stellt dem Kunden den Betrag auf seinem Konto zur Verfügung. Bilanziell hat die Bank aufgrund des Kreditvertrags gegenüber dem Kunden sowohl eine Forderung als auch eine Verbindlichkeit. Technisch betrachtet hat sich die Bilanzsumme erhöht (=Bilanzverlängerung). Der Kunde kann damit heute reale Zahlungsvorgänge vornehmen, die er zukünftig wieder zurückführen muss. Durch den Kreditvertrag wird also nur temporär Geld geschöpft. Es verschwindet wieder mit der Kredittilgung.“ (Zinsfehler 2014)

Womit werden wohl die „realen Zahlungsvorgänge“ abgewickelt, wenn nicht mit gesetzlichen Zahlungsmitteln?

1.3 Die Quellen eines Kredits

Buchhalterisch ist die Gutschrift auf das Konto des Kreditnehmers mit einer Bilanzverlängerung verbunden: Der gewährte Kredit (-Vertrag) ist ein Aktivum, die Gutschrift ein Passivum für die Bank (DBB 2017/S.18). Zu den Aktiva der GB gehört auch der oben bereits erwähnte „cash buffer“. Ein anderer Teil ist das Zentralbankguthaben der GB. Kommt es zur Auszahlung oder Überweisung des Kredits, werden diese Aktiva reduziert. Dabei verliert die GB „im Zuge dieser Transaktion die Sichteinlage des Kunden X, zugleich reduziert sich ihr Zentralbankguthaben...“ (DBB 2017/S.19; völlig analog die Darstellung in DBB 2007/S.40) „Transferiert Kunde X sein Sichtguthaben nicht bargeldlos, sondern lässt es sich ganz oder teilweise bar auszahlen, um Barzahlungen zu leisten, besteht für Bank A ebenfalls ein Bedarf an Zentralbankguthaben, da Bank A Bargeld von der Zentralbank gegen Verrechnung mit Zentralbankguthaben erhält.“ (DBB 2017/S.18, Fn.11)

Dass die Überweisung genauso wie eine Auszahlung die Verfügung über ZB-Geld voraussetzt, kann ernsthaft nicht bestritten werden. Allerdings muss eine GB das zur Kreditvergabe benötigte ZB-Geld nicht immer wieder von neuem bei der ZB beschaffen. Genau gegen diese übertriebene Auslegung wendet sich die DBB:

„Das Modell des Geldschöpfungsmultiplikators, das in vielen Lehrbüchern zur Geldtheorie dargestellt wird, unterstellt, dass einer Geschäftsbank zunächst zusätzliches Zentralbankgeld zugeflossen sein muss, bevor sie zusätzliche Kredite gewähren kann, aus denen ihr Zahlungsverpflichtungen in Zentralbankgeld entstehen können. In der Praxis ist dieser Zusammenhang nicht zwingend gegeben. So sind einzelne Geschäftsbanken normalerweise stets in der Lage, sich bei Bedarf Zentralbankgeld kurzfristig über den Geldmarkt zu beschaffen – das heißt, von anderen Geschäftsbanken zu leihen. Außerdem bietet das Eurosystem den Geschäftsbanken die Möglichkeit, sich – gegen Verpfändung von ausreichenden Sicherheiten – Zentralbankgeld über Refinanzierungsgeschäfte oder ständige Fazilitäten zu beschaffen. Abgesehen davon verfügen die Geschäftsbanken im Normalfall stets über ein gewisses Guthaben in Zentralbankgeld. Denn jede Geschäftsbank ist verpflichtet, eine Mindestreserve in Zentralbankgeld zu halten (die nach der Höhe ihrer Kundeneinlagen zu einem bestimmten Zeitpunkt bemessen wird). Diese Mindestreserve muss aber nicht permanent, sondern nur im Durchschnitt über die vier- oder fünfwöchige Mindestreserveperiode gehalten werden. Die Geschäftsbanken können diese Einlagen auf ihrem Zentralbankkonto kurzfristig nutzen, um Zahlungspflichten nachzukommen.“ (DBB: Häufig gestellte Fragen)

Ob das kritisierte **Lehrbuchmodell** tatsächlich so eng interpretiert werden muss, sei dahingestellt. Belege liefern die Autoren jedenfalls nicht. Meines Erachtens verfolgen wissenschaftliche Lehrbücher die pädagogische Methode, vom Einfachen zum Komplexen aufzusteigen. Und die einfachste Erklärung, wie eine GB zu ZB-Geld kommt, besteht darin, sich dieses Geld bei der ZB zu beschaffen. Abgesehen davon ergibt sich ganz klar aus dem Zitat: Auch die DBB akzeptiert, dass die Geldschöpfung ZB-Geld voraussetzt. Sie betont aber, dass dieses Geld verschiedene Quellen haben kann: andere Geschäftsbanken sowie das eigene Guthaben bei der ZB.

1.4 Interpretationen müssen den Kontext beachten

Allein durch den Hinweis auf ZB-Geld als Voraussetzung der Geldschöpfung dürfte für ein konsequent logisches Denken die Behauptung, dass Geld aus dem Nichts geschöpft wird, widerlegt sein.⁴ Doch *Logik* ist nicht jedermanns Sache. Kommen noch missverständliche Formulierungen von vermeintlichen Autoritäten hinzu, sind Fehlschlüsse geradezu vorprogrammiert. So schreiben die redaktionellen Autoren der DBB:

„Dabei hängt die Fähigkeit der Banken, Kredite zu vergeben und Geld zu schaffen, nicht davon ab, ob sie bereits über freie Zentralbankguthaben oder Einlagen verfügen. Vielmehr wird der Geldschöpfungsprozess durch eine Reihe von ökonomischen und regulatorischen Faktoren begrenzt.“ (DBB 2017/S.15)

Im Kontext ihrer Kritik an der GMT gelesen, wollen die Autoren damit sagen, dass freie Zentralbankguthaben oder (Kunden-) Einlagen nicht automatisch zu einer höheren Buchgeldschöpfung führen – wie man denken könnte, wenn man die GMT deterministisch auslegt.

⁴ Im Fall von „digital currencies“ wie Bitcoin behauptet die BoE eine Schöpfung aus dem Nichts und grenzt dies von der Schöpfung der „local currencies“ wie „Lewes Pounds“ ab, die gegen Pfund Sterling eingetauscht werden müssen. (BoE 2014/1/S.9) Ein neutraler Betrachter beider Schöpfungsprozesse wird jedoch keinen prinzipiellen Unterschied feststellen können: Lewes Pounds bekommt man so wie Bitcoin nur gegen „echtes“ Geld.

Keinesfalls wollen sie aber bestreiten, dass ZB-Geld eine Voraussetzung für die Kreditgewährung der Geschäftsbanken ist. So will es allerdings Dirk Ehnts verstanden wissen:

„Banken brauchen also nicht ‚einen Teil ihrer Einlagen zur Vergabe von Krediten verwenden‘, und ein genauerer Blick in die Bilanzdarstellung der Bundesbank zeigt auch wieso: Zentralbankguthaben können von Nichtbanken nicht gehalten werden, da sie kein Konto bei der Zentralbank führen. Nun könnte man argumentieren, dass mit Einlagen die Einlagen der KundInnen der Bank gemeint sind. Allerdings läuft auch diese Argumentation ins Leere, denn diese Einlagen sind aus Sicht der Bank Verbindlichkeiten. Wie soll Kreditvergabe dann buchungstechnisch funktionieren? Die Bank kann ja nicht einfach ihre Verbindlichkeiten (Einlagen) gegenüber Kunde X reduzieren und dafür diese zugunsten von Kunde Y verändern.“ (Ehnts 2017a)

Ehnts eliminiert in seiner Darstellung den Zusammenhang zwischen Kreditvergabe und Zentralbankguthaben und Kundeneinlagen. Dadurch erscheint der Kredit als eine Schöpfung aus dem Nichts:

„Rein technisch gesehen, und so ist ‚Geld aus dem Nichts‘ zu verstehen, erhöhen bzw. reduzieren Banken in ihrer Software die Einträge unserer Konten, wenn wir Kredite aufnehmen oder tilgen. Wenn ich einen Kredit über 1.000 Euro aufnehme, dann entsteht also trotzdem das Geld aus dem Nichts. Allerdings muss es immer einen triftigen Grund geben, warum die Banken die Einträge verändern. Die Frage nach dem Grund ist unabhängig von der technischen Tatsache, dass das Giralgeld aus dem Nichts geschöpft wird.“ (Ehnts 2017b)

Oben ist bereits dargelegt worden, dass die Kreditvergabe nur auf dem „realen Grund“ von verfügbarem ZB-Geld erfolgen kann. Jetzt bleibt zu erklären, welche Rolle Kunden-Einlagen bei der Geldschöpfung einer GB spielen.

2. Bankeinlagen durch Einzahlung oder Überweisung

Abgesehen von der eben dargestellten Geldschöpfung durch Kreditgewährung beruhen Bankeinlagen auf der *Einzahlung* oder *Überweisung* von ZB-Geld, setzen es also ebenfalls voraus. „The commercial bank gets extra banknotes but in return it credits the consumer’s account by the amount deposited.“ (BoE 2014/1/S.11) In diesem Fall ist das Wort „kreditieren“ („credits“) irreführend, da der Inhaber der Bankeinlage unter normalen Umständen keine Kreditzinsen zu zahlen hat, sondern von der GB bekommt. Verklausuliert und darum ähnlich missdeutbar formuliert die Bundesbank: „Sichteinlagen entstehen, wenn eine Bank mit einer Nichtbank (ihrem Kunden) Geschäfte abwickelt, also zum Beispiel einen Kredit gewährt oder einen Vermögenswert ankauft, und sie der Nichtbank im Gegenzug den entsprechenden Betrag auf deren Bankkonto gutschreibt. Banken können also Buchgeld (Giralgeld) schaffen.“ (DBB 2017/S.17) Die Eröffnung eines Kontos ist in der Regel mit der Einzahlung von ZB-Geld verbunden. In diesem Regelfall „kauft“ die GB einen „Vermögenswert“ (das ZB-Geld des Kunden), indem sie den entsprechenden Betrag auf dessen Konto gutschreibt – so lautet die Darstellung dieser elementaren Transaktion im Newspeak der Banker.

Über das eingezahlte Geld kann die GB verfügen. Dabei muss sie damit rechnen, dass das Geld jederzeit zurückgefordert werden kann. Im laufenden Geschäftsbetrieb werden jedoch laufend Auszahlungen vorgenommen, während laufend neue Einzahlungen erfolgen. Die Differenz zwischen Einzahlungen und Auszahlungen bildet einen Bestand an ZB-Geld. Erfahrungsgemäß stellt sich – je

nach Anzahl und Art der Kunden – ein bestimmter Umfang dieses Bestandes ein, der für den laufenden Geschäftsbetrieb nicht benötigt wird und deshalb anderweitig verwendet werden kann. Um das Risiko zu minimieren, verlangt die ZB, dass stets ein prozentualer Teil der Einlagen als Bargeld-Reserve gehalten wird, und sei es auch nur auf einem Konto der GB bei ihr. Der Rest dient der Finanzierung von Bankgeschäften:

„...the core deposits provided by euro area households and non-financial corporations are of particular importance as they account for a third of bank's main liabilities in the aggregate balance sheet. The bulk of this deposits can be withdrawn at relatively short notice. However, in practice, these deposits are held on a fairly continuous basis, thus providing a reliable source of funding to the banks.“ (ECB 2011/10/S.77)

Kauft die GB beispielsweise kurzfristig in Bares umwandelbare Wertpapiere wie Aktien oder (gute) Staatspapiere, so ist ihre Liquidität kaum eingeschränkt. Entscheidend für die weitere Verwendung ist die Herkunft der Kundengelder:

„A deposit can have very different funding implications for the bank, depending on whether it is held by a household or by an investment fund owing to the different likelihood that it will be rolled over. It is thus important to distinguish between stable and volatile funding sources. Stable funding sources provide around half of the funding needed by banks, consisting mainly of the deposit holdings of the non-financial private sector and longer-term debt securities held by non-MFIs...“ (ECB 2011/10/S.73)

Das Verleihen von Kundengeld ist ein zentraler Mechanismus, der es den Geschäftsbanken erlaubt, neues Geld zu schöpfen. Die Darstellung dieses Mechanismus ist ein von der DBB und der EZB unwidersprochenes Element der GMT. Es steht auch nicht im Widerspruch zu einer zentralen These der BoE: „Saving does not by itself increase the deposits or 'funds available' for banks to lend.“ (BoE 2014/S.15) Denn „Saving“ ist eben „nur“ eine der Voraussetzungen. Dass durch „Saving“ der einen Bank zufällt, was einer anderen verloren geht, schließt nicht aus, dass das zur Einlage gehörige Aktivum vom Bankensektor zur Finanzierung herangezogen wird.

Wie wenig dieser elementare Mechanismus von unserem Geldtheoretiker Ehnts verstanden worden ist, belegt folgender Teil des obigen Zitats: „...Einlagen sind aus Sicht der Bank Verbindlichkeiten. Wie soll Kreditvergabe dann buchungstechnisch funktionieren? Die Bank kann ja nicht einfach ihre Verbindlichkeiten (Einlagen) gegenüber Kunde X reduzieren...“ (Ehnts 2017a) Das ist auch nicht erforderlich. Den Verbindlichkeiten stehen Aktiva gegenüber, mit denen „gearbeitet“ wird. Ehnts gibt hier allerdings nur die einseitige Argumentation der BoE wieder (2014/S.16/Spalte 1/Absatz 4).

3. Auswirkungen der Buchgeldschöpfung auf die Geldmenge

Das Lehrbuchmodell der Geldschöpfung durch eine GB (Buchgeldschöpfung) unterstellt, dass die GB die Spareinlagen ihrer Kunden als Kredite an andere Kunden weiterreicht. - Nimmt man diese Aussage wörtlich, könnte man die Konsequenz ziehen, dass die Geldmenge bei einer Kreditvergabe konstant bleibt. Gegen dieses Missverständnis, und nur dagegen, argumentieren die Autoren des Schülerbuches der DBB:

„Tatsächlich wird bei der Kreditvergabe durch eine Bank stets zusätzliches Buchgeld geschaffen. Die weitverbreitete Vorstellung, dass eine Bank ,auch altes, schon früher geschöpftes Buchgeld, z.B.

Spareinlagen, weiterreichen' (könne), wodurch die volkswirtschaftliche Geldmenge nicht erhöht wird, trifft nicht zu.“ (DB: Häufig gestellte Fragen) In den folgenden fünf Absätzen stellt die DBB-Redaktion dar, wie sich die Geldmenge M3 in den Fällen (i) einer Spareinlage (ii) einer Kreditgewährung und (iii) einer Auszahlung des Kredits ändert. Dabei geben die Autoren selbstverständlich zu, dass eine Spareinlage auf der Aktivseite als Erhöhung des Kassenbestandes gebucht wird, während der Kassenbestand bei der Auszahlung eines Kredits sinkt. M. a. W: Zwar werden Spareinlagen nicht buchstäblich weitergereicht, aber sie füllen den Topf, aus dem heraus Kredite vergeben werden. Nichts Anderes wird im sog. „Lehrbuchmodell“ behauptet.

Die folgende Passage macht deutlich, dass sich die Autoren in diesem Punkt keineswegs generell gegen die Auffassung wenden, dass Spareinlagen genutzt werden, um Kredite zu vergeben:

„Für eine Kreditvergabe ist eine Bank also nicht darauf angewiesen, dass ihr zuvor Spar- oder sonstige Einlagen zugeflossen sind (wenngleich dies auch nicht störend oder gar schädlich ist, vielmehr eine unter Umständen später nötige Refinanzierung in Zentralbankgeld schon vorwegnimmt).“ (DB: Häufig gestellte Fragen)

Und im „Monatsbericht“ liest man, dass sich die GB „außerdem Zentralbankguthaben über bargeldlose Transaktionen erhalten kann, wenn es ihr gelingt, neue Einlagen von Kunden anderer Banken zu akquirieren.“ (DBB 2017/S.19) Wie die Fußnote 11 auf der Seite davor belegt, wird die DBB auch nicht bestreiten können, dass diese Transaktion auch eine Bargeldeinzahlung eines Kunden sein kann.

4. Multiple Geldschöpfung im Bankensektor

4.1 Multiple Giralgeldschöpfung

Betrachtet man die GB-Branche als Ganzes, so ziehen die kreditbasierten Auszahlungen oder Überweisungen einer Bank oftmals Einzahlungen bei einer anderen Bank nach sich, die ihrerseits weitere Kredite ermöglichen. Darauf beruht die These der „multiplen Giralgeldschöpfung“ (DBB 2007/S.62), die nicht einfach dadurch widerlegt ist, dass der Multiplikator inzwischen als variabel erkannt worden ist.

„Economic agents that borrow from banks generally do so in order to purchase goods and services, thereby transferring the newly-created deposits to other agents in the economy.“ (ECB 2011/10/S.72)

Die DBB stellt diesen Prozess ausführlich mit Hilfe ihres „stilisierten Beispiels“ dar:

„Wenn Kunde X beispielsweise eine Maschine kauft, kann er seine als Kredit erhaltenen 1000 € an den Verkäufer (Kunden Y) überweisen. Im Gegenzug erhält Kunde X die Maschine. Der Kunde Y, der ein Konto bei der Bank B hält, tauscht die Maschine gegen eine Gutschrift auf seinem Bankkonto. Die Bank A verliert im Zuge dieser Transaktion die Sichteinlage des Kunden X, zugleich reduziert sich ihr Zentralbankguthaben, da im hier gewählten Beispiel die Verrechnung zwischen Bank A und Bank B über Zentralbankkonten erfolgt... Spiegelbildlich dazu erhöhen sich bei Bank B sowohl ihre Zentralbankguthaben als auch die Sichteinlagen des Kunden Y. Die Überweisung des von der Bank A geschaffenen Buchgelds hat einen Transfer von Zentralbankguthaben ausgelöst, das Buchgeld ist dadurch gewissermaßen von Bank A zur Bank B geflossen. Die Zentralbankbilanz bleibt per saldo

unverändert; es kommt lediglich zu einer Verschiebung in der Zusammensetzung der Verbindlichkeiten der Zentralbank gegenüber Bank A und Bank B.“ (DBB 2017/S.19)

Die Bedeutung des ZB-Geldes als Voraussetzung der Kreditgewährung wird im folgenden Absatz verdeutlicht:

„Besitzt eine Bank nicht genügend Zentralbankguthaben, um die Zahlung abzuwickeln, kann sie sich unter bestimmten Bedingungen auch erst in Reaktion auf den Abfluss an Einlagen und den darauf entstehenden Bedarf an Zentralbankguthaben derartige Guthaben beschaffen; dies kann leihweise über den Interbankenmarkt, das heißt von anderen Banken, oder direkt von der Zentralbank erfolgen.¹³“ (DBB 2017/S.19)

„In letzterem Fall muss die Bank über für Refinanzierungsgeschäfte anerkannte Sicherheiten (z.B. marktfähige Wertpapiere oder Kreditforderungen) in ausreichender Höhe verfügen. Unter Umständen ist es der Bank auch möglich, die von ihr an Kunden vergebenen Kredite mit Abschlägen als Sicherheit zu verwenden.“ (DBB 2017/S.19/Fn.13) Der letzte Satz ist übrigens die Antwort auf Ehnts Frage, wie sich die Banken mit Hilfe von Einlagen, die aus Krediten entstanden sind, neues ZB-Geld beschaffen, um weitere Kredite vergeben zu können. – Doch weiter im Text:

„Sie [die Bank] kann außerdem Zentralbankguthaben über bargeldlose Transaktionen erhalten, wenn es ihr gelingt, neue Einlagen von Kunden anderer Banken zu akquirieren. In der Realität wird Bank A aber versuchen, den aus dem Zahlungsverkehr ihrer Kunden entstehenden Bedarf an Zentralbankguthaben im Vorfeld abzuschätzen und ihn bei ihren Geschäftsentscheidungen über Kreditvergabe und -refinanzierung vorausschauend zu berücksichtigen.“ (DBB 2017/S.19)

So sieht also das „Nichts“ aus, das der Geldschöpfung bzw. Kreditvergabe zugrunde liegt! Blicken wir noch einmal auf den Gesamtprozess, der hier im Kauf einer Maschine bestand, so wird eines klar: Im Falle einer expandierenden Wirtschaft wird immer mehr Buchgeld geschaffen, wenn Bank A das abgeflossene Geld nach Einreichen weiterer Sicherheiten durch Zentralbankguthaben ersetzt und auf dieser Grundlage neue Kredite vergibt. Die Lehrbuchliteratur geht davon aus, dass die Realwirtschaft diesen Prozess antreibt. Der sekundäre Effekt besteht darin, dass verbilligte Kredite bei einem höheren Geldangebot stimulierend auf die Investitionstätigkeit wirken – wenn Investitionen durch die Güternachfrage gerechtfertigt sind. Exakt dies ist auch die Sicht der DBB:

„Die Nachfrage nach Bankkrediten folgt aus dem Finanzierungsbedarf der Nicht-Banken. Dieser wird ... von einer ganzen Reihe von Faktoren bestimmt. Gegeben diese Faktoren kann das Bankensystem die für eine erhöhte Kreditvergabe erforderliche zusätzliche Kreditnachfrage mit günstigeren Kreditkonditionen stimulieren.“ (DBB 2017/S.25)

4.2 Falsche Fährten

Nachdem die Autoren der DBB in so pädagogisch wertvoller Weise „die Bedeutung der Zentralbankguthaben für die Buchgeldschöpfung“ dargestellt haben (DBB 2017/S.19), halten sie es für erforderlich, sich nochmals gegen eine angeblich falsche Darstellung zu wenden:

„Das stilisierte Beispiel zur Geldschöpfung zeigt im Besonderen, dass die Kreditvergabe grundsätzlich ohne vorherige Zuflüsse von Kundeneinlagen stattfinden kann.“ (S.19)

Diese Möglichkeit wird auch von der GMT berücksichtigt: Die GB hinterlegt oder verkauft Wertpapiere an die ZB, erhält dafür ZB-Geld. Das ist eine Voraussetzung für die ordnungsgemäße Vergabe von Krediten.

„Die Buchgeldschöpfung ist das Ergebnis eines Buchungsvorgangs: Wenn eine Bank einen Kredit vergibt, verbucht sie die damit verbundene Gutschrift für den Kunden als dessen Sichteinlage und somit als eine Verbindlichkeit auf der Passivseite ihrer Bilanz.“ (S.19-20)

Diese Darstellung ist einseitig, weil weder die Gegenbuchungen, noch die Möglichkeit, den Kreditvertrag als Sicherheit zu verwenden, erwähnt wird. Darüber hinaus erweckt diese Darstellung einen Eindruck, der von interessierten Dritten als Schöpfung aus dem Nichts interpretiert wird.

„Dies widerlegt einen weit verbreiteten Irrtum, wonach die Bank im Augenblick der Kreditvergabe nur als Intermediär auftritt, also Kredite lediglich mit Mitteln vergeben kann, die sie zuvor als Einlage von anderen Kunden erhalten hat.“ (S.20)

Ohne Hinweis, wo dieser „Irrtum“ zu finden ist, darf man ihn als eine Fata-Morgana der Autoren betrachten. Auch von der DBB wird der Fakt eingestanden, dass Banken Buchgeld mit Mitteln schöpfen, die sie als Einlage von anderen Kunden erhalten haben; darüber hinaus spielen noch andere Geldquellen eine Rolle. Niemand behauptet, dass „lediglich“ die Mittel der Kunden herangezogen werden. Aber wenn die Banken die Sichteinlagen ihrer Kunden zur Finanzierung heranziehen – und sie tun dies ständig – genau dann treten sie als Intermediäre auf. – Man fragt sich, was diese gegenstandslose Argumentation bezwecken sollte...

4.3 Passive und aktive Geldschöpfung?

Obwohl auch durch Kredit geschaffene Einlagen in einem gewissen Maße dazu dienen, weitere Kredite zu finanzieren, ist doch die Akquirierung von Einlagen durch Einzahlung von ZB-Geld für eine GB die einfachere Finanzierungsmethode. In einer älteren Publikation unterscheidet die DBB deshalb zwischen einer „passiven“ (Einzahlung) und einer „aktiven“ Geldschöpfung einer GB. Bei beiden handelt es sich um eine Buchgeldschöpfung, aber nur die aktive führt zu einer Veränderung der Geldmenge, die für die Inflationsbeobachtung relevant ist. Diese Unterscheidung ist offenbar sinnvoll. Dagegen meint Michael Stöcker:

„Die Multiple Giralgeldschöpfung (Seite 59 - 63) ist nichts Weiteres als eine multiple Fantasie; genauso wie die aktive und passive Geldschöpfung. Deswegen wurde dieses Kapitel komplett neu geschrieben.“ (Stöcker alias Zinsfehler, Kommentar vom 24. Mai 2017 zu Ehnts 2017b)

Die Sichtweise Stöckers ergibt sich daraus, dass er die „passive Geldschöpfung“ ablehnt, die hier unter Punkt 2 dargestellt worden ist. Nach Stöcker werden Einlagen stets durch Kreditvergabe erzeugt:

„Tatsächlich ist es nämlich in unserem Geldsystem so, dass Banken keine Einlagen für die Kreditvergabe benötigen und auch nicht die sogenannten Einlagen der Sparer verleihen. Tatsächlich ist es nämlich genau umgekehrt, wie Hartley Withers bereits im Jahre 1909 richtig erkannt hatte: LOANS MAKE DEPOSITS. Durch die Kreditvergabe entstehen also die Einlagen der Sparer und nicht umgekehrt.“ (Zinsfehler 2014)

Das Kuriose an dieser These ist, dass uns eine Uralt-These als modernste Version der Geldtheorie aufgetischt wird. Und natürlich findet man zu jeder Zeit Autoren, die die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit mit kuriosen Thesen auf sich zu ziehen wissen. Lehrbücher sind im Vergleich mit diesen auftrumpfenden Thesen einfach nur - langweilig.

5. Sicherheiten

5.1 Kreditfinanzierte Projekte genügen nicht

„Typischerweise verlangen Banken von ihren Schuldern, dass sie Kredite mit Sicherheiten unterlegen.“ (DBB: Häufig gestellte Fragen) Diese Sicherheiten dienen als Pfand. Dabei können Projekte, deren Realisierung durch den Kredit erst ermöglicht wird, in die Besicherung einbezogen werden. In diesem Sinne ist es wohl zu verstehen, wenn Christian Müller schreibt, dass „hinter jedem Kredit eine realwirtschaftliche Aktivität, die im besten Fall genug Mehrwert abwirft, um die Kreditzinsen zu begleichen“, steht. (Müller 2017) Doch was ist, wenn die Aktivität schon in frühem Stadium abgebrochen werden muss? Das ist ein Risiko, vor dem sich die GB durch Einbeziehung weiterer Sicherheiten schützt, deren Marktwert in etwa dem Kreditvolumen entspricht. Das kann eine „realwirtschaftliche Aktivität“ sein wie das normale Einkommen des Kreditnehmers, aber auch ein Vermögenswert wie eine Immobilie, die jedenfalls nicht unter jene Kategorie fällt. Deshalb ist Müllers an und für sich berechtigte Intervention gegen Ehnts These einseitig und unzureichend.

5.2 Wie Kredite andere Kredite finanzieren

Der Zinsertrag der Kredite kann, wie wir seit 2008 wissen, in verbriefter Form als Basis für die Ausgabe von Wertpapieren dienen, mit denen sich die GB Bares verschafft. Doch das ist sicherlich nicht die einzige Methode. Die DBB gibt zu, dass einmal vergebene Kredite bei der ZB mit Abschlägen als Sicherheiten verwendet werden können, verrät uns aber nicht, wie dieser Vorgang abläuft (DBB 2017/S.19/Fn.13). Allgemein gilt, dass in größerem Umfang gehaltene „marktgängige Wertpapiere“, die „eine ertragbringende Liquiditätsreserve“ darstellen, von den Geschäftsbanken für diesen Zweck verwendet werden. „Wenn sie Zentralbankgeld benötigen, können sie diese Wertpapiere bei Refinanzierungsgeschäften mit der Zentralbank als Sicherheit stellen. Daneben nehmen Banken Wertpapiere in ihren Bestand, weil sie auf Kursgewinne spekulieren. Diese Positionen werden auf der Aktivseite der Bilanz erfasst.“ (DBB: Grundzüge) Auf diese vermittelte Weise dienen selbst bei ein und derselben Bank ausgegebene Kredite dazu, neue Kredite zu finanzieren.

6. Buchgeldschöpfung abschaffen?

Wenn die Kreditvergabe der Banken stets auf ZB-Geld basiert, wieso sagt man dann, dass sie neues Geld schöpfen?

Der empirische Beleg besteht darin, dass mehr Geld geschöpft wird, als die ZB ausgibt. „Abgesehen vom Bargeld sind alle in den Geldmengenaggregaten M1 und M2 enthaltenen Komponenten Buchgeld. Damit reflektieren alle Veränderungen dieser Geldmengen – bereinigt um die Veränderung der Bargeldhaltung – die Schöpfung von Buchgeld.“ (DBB: Häufig gestellte Fragen) Im Kern liegt dem Mechanismus zugrunde, Spareinlagen, Termingelder etc. der Bankkunden in Kredite für andere Kunden zu transformieren. Die DBB bestreitet weder diesen zentralen Mechanismus der GMT, noch plädiert sie dafür, ihn abzuschaffen:

Seit einiger Zeit werden „Vorschläge diskutiert, die auf einer vollständigen Deckung von Einlagen durch Zentralbankgeld basieren und so die Kreditschöpfungsmöglichkeiten des Bankensektors begrenzen möchten. Es ist jedoch nicht erkennbar, dass diese Beschränkungen tatsächlich zu einem insgesamt stabileren Finanzsystem führen...“ (DBB 2017/S.15)

7. Makroökonomische Determinanten der Kreditgewährung

Offenbar möchten die Autoren der DBB zeigen, dass der Mechanismus der Umsetzung von ZB-Geld in die Wirtschaft stimulierende Kredite von vielen Faktoren beeinflusst wird. Diese Faktoren werden einseitig als „Begrenzung der Geld- und Kreditschöpfung“ reflektiert, was – nebenbei bemerkt – nur dann Sinn macht, wenn man im Rahmen des Geldmengen-Multiplikators denkt, der sozusagen die äußerste Grenze definiert, die offenbar selten erreicht wird. Suspendiert man diesen Rahmen, handelt es sich um Faktoren, die die Kreditvergabe positiv beeinflussen. Dazu gehören: (i) kurz-, aber vor allem „längerfristige Einlagen und verbrieftete Titel (Schuldverschreibungen)“, die der Refinanzierung bereits „geschaffener Kredite“ dienen (DBB 2017/S.23); (ii) die Kreditnachfrage der „Haushalte und Unternehmen, die einen Bedarf an Finanzierungsmitteln haben (ebd.) und die „von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung, der erwarteten Rentabilität von Investitionsprojekten und institutionellen Faktoren bestimmt“ ist (DBB 2017/S.24); (iii) schließlich sollen Regulierungen des Bankensektors zur Minimierung der Risiken begrenzend auf die Kreditvergabe wirken. Ein Beispiel sind Eigenkapitalvorschriften. Sie „zwingen die Bank, Kredite in Abhängigkeit von ihren Risiken zu einem gewissen Anteil mit Eigenkapital zu unterlegen.“ (ebd.)

8. Exportüberschüsse erzeugen keineswegs unfreiwillig Geld

Nicht nur Verwirrung stiftend, sondern verwirrt ist die folgende Passage:

„Buchgeldschöpfung findet auch statt, wenn Zahlungen im Zusammenhang mit Leistungsbilanzüberschüssen (z.B. Warenexporten) oder Kapitalzuflüssen aus dem Ausland über inländische Banken abgewickelt werden. Kommt es im Rahmen derartiger Transaktionen zu Zahlungseingängen auf Konten inländischer Nichtbanken... (z.B., weil einem inländischen Unternehmen der Kaufbetrag seiner exportierten Maschine gutgeschrieben wird), wird im Inland Geld geschaffen, ohne dass die Geld schaffende Bank hierauf direkten Einfluss nehmen könnte.“ (DBB 2017/S.20, 23)

Nehmen wir einmal an, die im Zitat erwähnte Maschine wurde in die Vereinigten Staaten von Amerika oder nach China exportiert. Die Gutschrift auf das Konto des Exporteurs setzt voraus, dass eine inländische oder ausländische Bank bereit war, Dollar bzw. Yuan in Euro einzuwechseln. Ob sie das tut, ist ihre freie Entscheidung. Und wenn sie es tut, muss sie über ein Zentralbankguthaben verfügen, das die Überweisung vermittelt. Nehmen wir weiterhin an, dass es sich um eine inländische Bank handelt. Diese Bank verfügt nach der Transaktion über exakt den Betrag an Euro nicht mehr, über den der Exporteur bzw. seine inländische Bank jetzt verfügt. M.a.W.: Im Inland hat keine Geldschöpfung stattgefunden, das Geld wurde nur anders verteilt. Allerdings verfügt die Geld wechselnde Bank jetzt über Devisen. Und diese stellen nicht, wie das Zitat suggeriert, einen Kapitalzufluss, sondern einen Kapitalabfluss dar: Die Devisen haltende Bank kreditiert die entsprechende ausländische Wirtschaft. (Krugman/Obstfeld 2006/S.387-389)

9. Zusammenfassung

Die Aufgabe eines Kritikers besteht nicht nur darin, nachzuweisen, dass eine Behauptung falsch, grundlos oder nichtssagend ist; in diesem Beitrag habe ich versucht, nachzuweisen, dass sich Ehnts & Co. nicht auf Veröffentlichungen der DBB, der EZB oder der BoE berufen können, da diese eine mit der Theorie weitgehend übereinstimmende Darstellung liefern; wenn möglich sollte ein Kritiker versuchen, zu verstehen, warum seine Kontrahenten eine Position einnehmen, die zu einer einseitigen, verzerrten oder gar falschen Perspektive auf den Gegenstand (in diesem Fall die Geldschöpfung der Geschäftsbanken) führt. Ich möchte dies anhand eines Vergleichs des Giralgeldes mit einer gewöhnlichen Wolke tun:

Voraussetzungen für das Entstehen einer Wolke sind (i) eine gewisse Konzentration von Wasserdampf in der Atmosphäre (vergleichbar mit der Verfügung einer GB über ZB-Geld), (ii) Kristallisationskerne (in der Regel Staub in der Luft – vergleichbar mit dem Projekt eines Bankkunden, der einen Kredit zur Realisierung benötigt) und (iii) eine hinreichend niedrige Temperatur, die den Wasserdampf an den Kristallisationskernen kondensieren lässt (vergleichbar mit einem hinreichend niedrigen Zinssatz, der dem Bankkunden angesichts des erwarteten Ertrags seines Projekts für bezahlbar erscheint). Wenn alle diese Voraussetzungen gegeben sind, tritt die Sache – die Wolke bzw. der Kreditvertrag – in die Existenz. Nun kann man durchaus von den Voraussetzungen einer Sache abstrahieren. Dann erscheint die Wolke so wie der Kredit als eine Schöpfung aus dem Nichts. Dies entspricht völlig der Anschauung des meteorologischen bzw. geldtheoretischen Laien. So meint A. Felsberger aufgrund seiner Alltagserfahrung als Unternehmer: „Natürlich entsteht Kredit aus dem Nichts, es sei denn, jemand stößt sich an der Tatsache, dass ein zweiseitiger Vertrag aus dem Nichts entsteht.“ (F.A.: Kommentar vom 24. Mai 2017 zu Ehnts 2017b) Ein Vertrag ist aber keine Vereinbarung über Nichts, sondern über eine bestimmte Sache. Er setzt vertragschließende Parteien, eine Regelung, die Zustimmung der Parteien zu dieser Regelung und noch einiges andere (Handschrift, Schriftform etc.) voraus. Alles nur Nichts? Ein Unternehmer sollte es besser wissen.

Wenn es die Aufgabe der Wissenschaft wäre, die unreflektierte Anschauung der Laien zu reproduzieren, brauchten wir sie nicht. Konkreter: Der Versuch eines Wissenschaftlers, ein x-beliebiges Phänomen aus dem Nichts zu erklären, zeigt bestenfalls die Erkenntnisgrenzen der Wissenschaft auf, im vorliegenden Fall aber nicht einmal das. Von den Voraussetzungen der Buchgeldschöpfung zu abstrahieren belegt nichts anderes als Ignoranz und Sturheit. Warum ein Wissenschaftler so agiert, kann ich nicht sagen.

Interessant ist auch das generell unwissenschaftliche methodische Vorgehen der Geldschöpfer aus dem Nichts. Wissenschaftlich wäre es, wenn Fakten, die geldtheoretischen Thesen widersprechen, benannt würden. Doch das ist selten oder nie der Fall. An kritischen Stellen wird auf angebliche oder tatsächliche Autoritäten zurückgegriffen, die man – so wird insinuiert – als informierter Mensch zu kennen hat. Liest man dort nach, stellte man – wie hier anhand der ZB-Publikationen dokumentiert – erstaunt fest, dass dort nichts von dem geschrieben steht, was behauptet worden ist.

Ein schönes Beispiel liefert Ehnts:

„Die Zentralbank vergebe Kredite an die Banken, und diese vergeben dann Kredite an den privaten Sektor, so heißt es bei Mankiw (vgl. <http://www.pufendorf-gesellschaft.org/single-post/2017/05/04/Der-Geldschöpfungsprozess-das-Versagen-der-Lehrbücher>). Das ist schlichtweg

falsch und außerhalb der akademischen Ökonomen glaubt fast niemand an diese Geschichte.“ (Ehnts 2015b, Kommentar vom 26. Mai 2017)

Wozu dann der Aufwand, wenn sowieso niemand daran glaubt? In Wirklichkeit handelt es sich um eine elementare Wahrheit, die nicht nur in Lehrbüchern und in Publikationen der Zentralbanken nachzulesen ist und von der sicherlich 99 Prozent der gebildeten Bürger und Bürgerinnen überzeugt sind. Bemerkenswert ist die Vorgehensweise: Dogmatische Behauptung ohne Hinweis auf einen widersprechenden Fakt („ist falsch“) und Berufung auf vermeintliche Autoritäten – in diesem Fall die Pufendorf-Gesellschaft mit dem Sprecher ihres Vorstandes namens Dirk Ehnts! Den versprochenen Beitrag habe ich nicht gefunden (14.06.2017).

Da Dirk Ehnts nicht der einzige ist, der es liebt, auf Pfaden abseits der Heerstraße der Wissenschaft zu wandeln, muss man einräumen: Den in der Öffentlichkeit manchmal vertretenen Fehlinterpretationen der Geldschöpfung wird durch einseitige und darum missverständliche Formulierungen der DBB, der EZB und der BoE Vorschub geleistet. Meistens genügt es, die entsprechenden Passagen sehr genau zu lesen, um aus Wahrheit nicht Irrtum entstehen zu lassen. Man fragt sich aber, warum neben völlig klaren Darstellungen der Geldschöpfung immer wieder Zusammenhänge hervorgehoben und bestritten werden, die bislang unwiderlegte, elementare Aussagen der makroökonomischen Geldtheorie darstellen. Diese Zuspitzungen gehen weit über die berechnete Kritik an einer deterministischen Auslegung der Geld-Multiplikator-Theorie hinaus. Alles in allem würde ich aber sagen, dass die geldpolitischen Autoritäten nicht notwendigerweise wissenschaftliche Autoritäten sein müssen. Sonst wüssten sie: Die Falsifikation der GMT besteht allein schon darin, anhand der Daten auf die Volatilität des Multiplikators hinzuweisen. Das macht die GMT für mittel- und langfristige Prognosen untauglich. Es ist weder notwendig noch durch die Faktenlage erforderlich, die Falsifikation durch weitere Behauptungen abzustützen – zumal diese Behauptungen selber einseitig und darum zweifelhaft sind.

Verweise

Bank of England (2014): Quarterly Bulletin 2014/1.

Blanchard, Olivier; Gerhard Illing (2004): Makroökonomie.

Deutsche Bundesbank: Startseite > Service > Schule und Bildung > Schülerbuch Geld und Geldpolitik digital > Häufig gestellte Fragen zum Thema Geldschöpfung.URL:

https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/FAQ_Listen/faq_zum_thema_geldschoepfung.html

Deutsche Bundesbank: Startseite > Service > Schule und Bildung > Schülerbuch Geld und Geldpolitik digital > Wertpapiere und Beteiligungen. Grundzüge des Bankgeschäfts. URL:

https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Service/schule_und_bildung_kapitel_4.html

Deutsche Bundesbank (2007): Geld und Geldpolitik. URL:

http://www.meudalismus.dr-wo.de/geld2_gesamt_-2007-.pdf

Deutsche Bundesbank (2017): Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschöpfungsprozess. In: Deutsche Bundesbank: Monatsbericht April 2017, 69. Jg., Nr. 4, S.15-36; URL:

https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsauftae/tze/2017/2017_04_geldschoepfungsprozess.pdf

Ehnts, Dirk (2017a): Die Bundesbank erklärt den Geldmultiplikator für falsch und das Geld aus dem Nichts für richtig. Beitrag zu „Ökonomenstimme“ vom 16. Mai 2017.

Ehnts, Dirk (2017b): Das Geld und das Nichts. Beitrag zu „Ökonomenstimme“ vom 23. Mai 2017.

ECB Monthly Bulletin, October 2011. The Supply of Money. Bank Behaviour and the Implications for Monetary Analysis. URL:

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201110en_pp63-79en.pdf

Haberler, Gottfried (1936): Mr. Keynes' Theory of the "Multiplier": A Methodological Criticism. In: Zeitschrift für Nationalökonomie, VII. Bd., 3. H., S.299-305.

Krugman, Paul R./Obstfeld, Maurice (2006): Internationale Wirtschaft. 7. Auflage. München.

Müller, Christian (2017): Von Nichts kommt Nichts, auch nicht Geld. Beitrag zu „Ökonomenstimme“ vom 18. Mai 2017.

Saris, Willem; Henk Stronkhorst (1984): Causal Modelling in Nonexperimental Research. Amsterdam.

Zinsfehler alias Michael Stöcker (2014): Bankmythen, 4. September 2014. URL:

<https://zinsfehler.com/2014/09/04/bankmythen/>