

Handelsblatt

STREIT ÜBER GELDSCHÖPFUNGSTHEORIE

Die Erfindung des Geldes

von: Norbert Häring
Datum: 31.07.2017 13:23 Uhr

PREMIUM Geldschöpfung aus dem Nichts? Mit einem Erklärstück, wie Banken Geld schaffen, hat die Bundesbank eine heftige Debatte unter Ökonomen ausgelöst. Welche der beiden Sichtweisen stimmt, ist von beträchtlicher Bedeutung.



Druck von Euro-Noten

Anders als beim Bargeld streiten sich die Ökonomen über die Entstehung von Krediten.

(Foto: Corbis/Getty Images)

Frankfurt. Wenn auf dem Portal „Ökonomenstimme“ über mehrere Runden eine akademische Diskussion ausgetragen wird, deren Beiträge über 6000 Zugriffe haben und mehrere Hundert Kommentare, dann ist etwas passiert. In diesem Fall war der Anlass, dass die Bundesbank in ihrem Monatsbericht vom April mit dem „verbreiteten Irrtum“ aufräumen wollte, dass Banken das Geld der Sparer an Kreditnehmer vermitteln. Die Banken bräuchten keine Kundeneinlagen, um Kredit zu geben, und reichten diese auch nicht weiter, so die Bundesbank. Vielmehr schüfen sie das Geld selbst, das sie verleihen oder mit dem sie sich Wertpapiere kaufen - einfach mit einem Eintrag auf einem Konto. „Das klassische Beispiel für die Buchgeldschöpfung einer Bank ist die Buchkreditgewährung, bei der der Kreditbetrag dem Kreditnehmer auf seinem Konto als

Sichteinlage gutgeschrieben wird“, schreibt die Bundesbank. Die Bank von England hatte einen ähnlichen Aufklärungsartikel 2014 veröffentlicht.

Für den Wirtschaftsjournalisten Holger Zschäpitz, Autor des Bestsellers „Schulden ohne Sühne?“, rüttelt die Bundesbank damit am Geldsystem und begibt sich auf eine Stufe mit „Verschwörungstheoretikern“, in deren Hand dieses Thema bisher fest gewesen sei. Die universitären Ökonomen hielten sich zunächst zurück. Der Damm brach, als Dirk Ehnts von der TU Chemnitz einen zustimmenden Beitrag über „Geldschöpfung aus dem Nichts“ veröffentlichte.

Georg Quaas von der Universität Leipzig warf ihm daraufhin eine falsche Auslegung der Klarstellungen von Bundesbank und der Bank von England vor. Er nahm die Notenbanken aber nicht von Kritik aus. Durch „einseitige Formulierungen“ leisteten sie der falschen These von der Geldschöpfung aus dem Nichts Vorschub. Warum die Autoren der beiden Zentralbanken diese Haltung einnahmen, sei ihm unklar. Sie beschrieben bekannte Phänomene und hätten keine neue Theorie zu bieten. Dem stimmt Ehnts zu. Schon Joseph Schumpeter und andere hätten so argumentiert, aber das sei vergessen oder verdrängt worden.

Falsch, trivial, lang bekannt

Quaas zurückhaltende Kritik an der Bundesbank und der Bank von England war die Ausnahme in dieser Diskussion. Stattdessen konzentriert sich das akademische Sperrfeuer auf Ehnts, der den Beitrag der Bundesbank zum Anlass für Kritik an der Geldtheorie der etablierten Lehrbücher und des ökonomischen Mainstreams nahm.

Was Ehnts behauptete, sei falsch, übertrieben, trivial und längst bekannt, wurde ihm vorgeworfen. Am schärfsten formulierte Yale-Absolvent Rüdiger Bachmann, bis vor kurzem Nachwuchsbeauftragter des Ökonomenverbands „Verein für Socialpolitik“: „Warum finden solche Scharlatane überhaupt Gehör?“, fragt er im „Fazit-Wirtschaftsblog“. „Am Ende läuft seine Erkenntnis darauf hinaus, dass Zentralbanken keine Geldmengenpolitik betreiben. Das wissen Zentralbanken und Mainstreamökonomien seit Jahrzehnten.“ Ob sich sein Vorwurf der Scharlatanerie und Effekthascherei auch gegen die Bundesbank richte, wollte Bachmann auf Anfrage nicht sagen.

ÖKONOMIE UND FORSCHUNG

VERMÖGENSVERTEILUNG

PREMIUM Die Superstar-Ökonomie

GRUNDBESITZ ALS PRODUKTIONSFAKTOR

PREMIUM Als der Boden aus der Ökonomie verschwand

LONDONER SCHULDENABKOMMEN

PREMIUM Wachstum per Federstrich

Bachmanns Verdikt lädt zur Frage ein, warum die sogenannte Loanable-Funds-Theorie praktisch alle führenden Einführungslehrbücher beherrscht und sich durch die Fachzeitschriften zieht. Sie geht davon aus, dass die Banken als Intermediäre, also Vermittler, die gesamtwirtschaftliche Ersparnis in Kredite, insbesondere an Unternehmen, und damit letztlich in Investitionen transformieren. Diese Theorie hatte auch die Bank von England für falsch erklärt, ebenso wie vorher schon der

Verantwortliche für die geldpolitischen Geschäfte der EZB mit den Banken, Ulrich Bindseil. Die

Gegenthese lautet, dass die Banken das Geld für Kredite einfach selbst durch Konteneinträge schaffen. Das Ersparte wird dann später aus den dadurch entstehenden zusätzlichen Bankguthaben gebildet.

Welche der beiden konkurrierenden Sichtweisen stimmt, hat beträchtliche Bedeutung. So haben Zoltan Jakab vom Internationalen Währungsfonds (IWF) und Michael Kumhof, Research-Chef der Bank von England, in einem Aufsatz deutlich gemacht, dass es bei freier Bankengeldschöpfung deutlich größere Schwankungen der Kreditvergabe und der Konjunktur gibt, als wenn man die Loanable-Funds-Theorie zugrunde legt. Die Unfähigkeit der meisten Ökonomen, die Vorboten der Finanzkrise zu erkennen, lag für sie auch an einem falschen Verständnis des Geldwesens.

Bachmann und Quaas verteidigen die Lehrbücher unter Verweis auf nötige Vereinfachung. „Die Modelle in Einführungsvorlesungen sind aus pädagogischen Gründen sehr einfach; später lernen die Studenten dann realistischere Modelle kennen.“

Widersprechende Theorien

Der Würzburger Ökonomieprofessor und Wirtschaftsweise Peter Bofinger stellt sich auf Anfrage auf die Seite der Bundesbank und von Ehnts. „Der Mainstream glaubt, das Finanzsystem mit einem güterwirtschaftlichen Modell ohne Geld abbilden zu können“, bemängelt er. In diesem Loanable-Funds-Modell bestehe für die Banken keine Kreditschöpfungsmöglichkeit. Das führt aus Bofingers Sicht zu falschen Problemdiagnosen. So sei die Erklärung sehr niedriger Zinsen mit einer globalen Ersparnisschwemme von dieser falschen Theorie inspiriert, die Ersparnisse als nötige Quelle für Investitionen ansieht. Sie wird unter anderem vertreten vom früheren US-Finanzminister Larry Summers, vom ehemaligen US-Notenbankchef Ben Bernanke und von EZB-Präsident Mario Draghi. In einem CEPR-Arbeitspapier hat Bofinger zusammen mit seinem Mitarbeiter Mathias Ries dargelegt, dass sich die realwirtschaftliche und die monetäre Sichtweise gegenseitig ausschließen.

Deshalb lässt Bofinger auch die Entschuldigung der Lehrbuchdarstellungen als legitime Vereinfachungen nicht gelten. Zumal die Bundesbank in ihrem Online-Schülerbuch zu Geld- und Geldpolitik keine Probleme hat, die Geldschöpfung korrekt und verständlich zu beschreiben.

Autoren der meistgenutzten Lehrbücher wie Greg Mankiw und Paul Krugman verstünden anscheinend gar nicht, dass sie sich gegenseitig widersprechende Theorien präsentieren, beklagt Bofinger - nämlich eine Theorie für die kurze Frist, eine für die lange. „Das ist, wie wenn man sagen würde, kurzfristig dreht sich zwar die Erde um die Sonne, aber auf lange Sicht dreht sich die Sonne um die Erde.“ Bofinger räumt ein, dass er sich selbst erst in der aktuellen, vierten Auflage seines Lehrbuchs von der üblichen, falschen Darstellung löse und die präsentierte Geldtheorie vom Kopf auf die Füße stelle.

Doch auch im eher neoklassisch orientierten Mainstream bröckelt die Phalanx. Gerhard Illing, der zusammen mit Olivier Blanchard eines der in Deutschland meistgenutzten Makroökonomie-Lehrbücher herausgibt, hat in der für September angekündigten siebten Auflage die Darstellung der

Bankengeldschöpfung grundlegend umgestellt und nach vorne gezogen. „Studenten, die diese neue Version verwenden, werden also keineswegs ‚später schon noch das Richtige lernen‘, sondern gleich von Anfang an“, stichelt er.

© 2016 Handelsblatt GmbH - ein Unternehmen der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH & Co. KG

Verzögerung der Kursdaten: Deutsche Börse 15 Min., Nasdaq und NYSE 20 Min. Keine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben.