

Mathias Binswanger

# GELD AUS DEM NICHTS

Wie Banken Wachstum ermöglichen  
und Krisen verursachen



**Mathias Binswanger**

# **Geld aus dem Nichts**

**Wie Banken Wachstum ermöglichen  
und Krisen verursachen**

**WILEY**

**WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA**

1. Auflage 2015

Alle Bücher von Wiley-VCH werden sorgfältig erarbeitet.  
Dennoch übernehmen Autoren, Herausgeber und Verlag in  
keinem

Fall, einschließlich des vorliegenden Werkes, für die  
Richtigkeit von Angaben, Hinweisen  
und Ratschlägen sowie für eventuelle Druckfehler  
irgendeine Haftung.

© 2015 Wiley-VCH Verlag & Co. KGaA, Boschstr. 12, 69469  
Weinheim, Germany

Alle Rechte, insbesondere die der Übersetzung in andere  
Sprachen, vorbehalten. Kein Teil dieses Buches darf ohne  
schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form –  
durch Photokopie, Mikroverfilmung oder irgendein anderes  
Verfahren – reproduziert oder in eine von Maschinen,  
insbesondere von Datenverarbeitungsmaschinen,  
verwendbare Sprache übertragen oder übersetzt werden.  
Die Wiedergabe von Warenbezeichnungen, Handelsnamen  
oder sonstigen Kennzeichen in diesem Buch berechtigt nicht  
zu der Annahme, dass diese von jedermann frei benutzt  
werden dürfen. Vielmehr kann es sich auch dann um  
eingetragene Warenzeichen oder sonstige gesetzlich  
geschützte Kennzeichen handeln, wenn sie nicht eigens als  
solche markiert sind.

### **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese  
Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie;  
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über  
<http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Umschlaggestaltung:** Torge Stoffers, Leipzig

**Coverfoto:** Financial district

© Aleramo/Thinkstock

Euro Symbol Fall

© Marangotidis Dimitris/Thinkstock

Rain of Euro currency

© nemke/Thinkstock

Euros falling from heaven

© pterwort/Thinkstock

**Gestaltung:**pp030 – Produktionsbüro Heike Praetor, Berlin

**Satz:** inmedialo Digital- und Printmedien UG, Plankstadt

**Print ISBN:** 978-3-527-50817-4

**epub ISBN:** 978-3-527-69512-6

**mobi ISBN:** 978-3-527-69511-9

# **Inhaltsverzeichnis**

## **Vorwort**

**Einleitung: Warum wir den Prozess der Geldschöpfung und seine ökonomische Bedeutung nicht richtig verstehen**

## **Teil I Einfach und doch mysteriös: Geldschöpfung in der heutigen Wirtschaft**

### **1. Wie Geschäftsbanken Geld schaffen**

**Die falsche Vorstellung von Banken als Finanzintermediäre**

**Die richtige Vorstellung von Banken als geldschöpfende Institutionen**

**Warum Banken, obwohl sie Geld schaffen können, auch Spargelder wollen**

### **2. Wie Zentralbanken versuchen, den Geldschöpfungsprozess zu kontrollieren**

## Teil II Entdeckung und Entwicklung der Geldschöpfung

1. Die Entdeckung der Papiergeldschöpfung durch englische Goldschmiede im 17. Jahrhundert

2. Exzessive Papiergeldschöpfung in Paris von 1716 bis 1720: das System von John Law

3. Die Entstehung von Zentralbanken und die Etablierung der Golddeckungspflicht im 19. Jahrhundert - Beginn der Giralgeldschöpfung.

Die Bank of England wird zur ersten Zentralbank

Die Entstehung von Zentralbanken in anderen Ländern

Meilensteine bis 1914: Goldstandard, Banknotenmonopol und Verwendung von Guthaben als Zahlungsmittel

4. Der lange Abschied vom Gold nach 1914 und die zunehmende Ablösung von Papiergeld durch Giralgeld

Der 1. Weltkrieg und seine Folgen  
Bedenken gegen Staatsschulden zur  
Deckung der Geldschöpfung: Die Real Bills  
Doctrine und der damit verbundene Irrtum  
Versuche der Rückkehr zur Golddeckung:  
Der Zwischenkriegs-Golddevisenstandard  
und das System von Bretton Woods  
Mindestreserven als begrenzt wirksames  
Instrument zur Kontrolle der Geldmenge  
Meilensteine im 20. Jahrhundert: Weg vom  
Gold und vom Papiergeld!

Appendix: Bilanzen von  
Zentralbanken im 20. Jahrhundert

## Teil III Geldschöpfung und Wirtschaftswachstum

1. Wachstum - Inflation - Spekulation:  
Mögliche Auswirkungen der  
Geldschöpfung in der Wirtschaft

2. Warum Geldschöpfung für das  
Wirtschaftswachstum notwendig ist:  
Geldschöpfung, Investitionen  
und Sparen

### 3. Der Zusammenhang zwischen Geldschöpfung, Investitionen und Wachstum in einem einfachen Kreislaufmodell

Stationäre Wirtschaft

Wachsende Wirtschaft

Die Unmöglichkeit von Wachstum ohne Geldschöpfung

Wie Geldschöpfung Wachstum ermöglicht

### 4. Warum Ökonomen die Bedeutung der Geldschöpfung für das Wachstum trotzdem ignorieren: die Neutralitätsobsession in der Mainstreamökonomie

Neutralität in der Klassik: Kampf gegen den Merkantilismus und David Humes schizophrene Haltung

Neutralität in der Neoklassik: Überlegenheit der Marktwirtschaft lässt sich nur für eine Tauschwirtschaft beweisen

Neutralität heute: die Schizophrenie wird weiter kultiviert

### 5. Was sagen die Daten? Ein historischer Überblick

Korrelationen und ihre Bedeutung

Geldschöpfung und ihre Auswirkungen in der langen Frist von 1870 bis 2012  
Auswirkungen der Geldschöpfung vor dem ersten Weltkrieg von 1870 bis 1914  
Auswirkungen der Geldschöpfung nach dem 2. Weltkrieg  
Auswirkungen der Kreditvergabe der Banken auf das Wachstum der Realwirtschaft nach dem 2. Weltkrieg  
Ist Geld langfristig doch neutral? Warum empirische Studien aus der Mainstreamökonomie nicht viel aussagen.

## Teil IV Geldschöpfung und Finanzmärkte: Spekulative Blasen und Finanzkrisen

1. Der Hang zum Exzess

2. Warum die Wirkung der Geldschöpfung auf Wertpapierpreise und Immobilienpreise von der Theorie vernachlässigt wurde

3. Was sagen die Daten? Geldschöpfung und spekulative Blasen im historischen Überblick

Geldschöpfung und spekulative Blasen auf dem Immobilienmarkt

Geldschöpfung und spekulative Blasen an der Börse in den USA

## Teil V Braucht es Reformen?

### 1. Der Kontrollverlust nach der Finanzkrise 2007/2008

US-Zentralbank (FED).

Bank of England

Europäische Zentralbank (EZB).

Schweizerische Nationalbank (SNB).

Befinden wir uns in einer historisch einmaligen Situation?

### 2. Die Herausforderungen für heutige Zentralbanken

Wirkungsvolle oder flexible Steuerung der Geldschöpfung? - Das Dilemma der Zentralbanken

Wachstum oder Verhinderung von Krisen?

Mehr »gute« und weniger »schlechte« Kredite?

### 3. Grundlegende Geldreformkonzepte, und was von ihnen zu halten ist

Grundlegende Reformideen I: Schluss mit der Geldschöpfung aus dem Nichts durch die Geschäftsbanken

Grundlegende Reformideen II: Währungspluralismus

## 4. Wirksame Maßnahmen zur Wiederherstellung der Kontrolle

Einführung von Anreizverträglichkeitsprüfungen für Vergütungssysteme bei Geschäftsbanken  
Weitere Ziele für Inflation und Kreditvergabe bei Zentralbanken  
Variierbare Eigenkapitalanforderungen als neues Kontrollinstrument für Zentralbanken

Fazit: Eine neue makroökonomische Perspektive

Anmerkungen

Literatur

Stichwortverzeichnis

# Vorwort

Ein Buch über Geld zu schreiben, ist eine gefährliche Sache. Denn: »Nichts außer der Liebe, hat so viele Leute verrückt gemacht, wie das Grübeln über das Wesen des Geldes.« Dies bemerkte der englische Politiker Benjamin Disraeli (1804 -1881) bereits im 19. Jahrhundert. Seine Feststellung ist wohl immer noch gültig, auch wenn wahrscheinlich noch mehr Menschen durch Grübeln über das Fehlen von Geld verrückt geworden sind. Trotzdem habe ich es vermutlich geschafft, während des Schreibens am vorliegenden Buch normal zu bleiben. Das dürfte zum einen daran liegen, dass sich die Arbeit über fast vier Jahre erstreckte, und das Nachdenken über Geld immer wieder durch lange Regenerationsphasen unterbrochen wurde. Und zum anderen bin ich der Gefahr ausgewichen, das Wesen des Geldes tatsächlich erfassen zu wollen. Meine Hauptabsicht lag vielmehr darin, Entstehung und Wirkung des Geldes in einer modernen Wirtschaft so darzustellen, wie sie tatsächlich stattfindet.

Während des Schreibens an diesem Buch durfte ich auf die Unterstützung einiger Personen und Institutionen zählen, denen ich hier meinen Dank ausspreche. An erster Stelle möchte ich meinen Vater, Hans Christoph Binswanger nennen, der einmal mehr mein erster Leser und Kritiker war. Als emeritierter Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen, der selbst Bücher zum Thema »Geld« verfasst hat, war er dazu natürlich prädestiniert. Mit seiner stets wohlwollenden Kritik hat er das ursprüngliche Manuskript von einigen Mängeln befreit und wichtige Anregungen gegeben, die ich in den meisten Fällen auch berücksichtigt habe.

Ebenfalls zu Dank verpflichtet bin ich meiner Arbeitgeberin, der Fachhochschule Nordwestschweiz, welche es mir

ermöglicht hat, über mehrere Jahre einen Teil meiner Arbeitszeit zur Erstellung dieses Buches zu verwenden. So ist es mir zum ersten Mal gelungen, ein Buch zu schreiben, ohne dafür ein Sabbatical in Anspruch zu nehmen. Dank gebührt schließlich auch Jutta Hörnlein vom Wiley-Verlag, die dazu beigetragen hat, dass aus dem noch sehr unvollständigen Manuskript Anfang des Jahres 2014 dann doch relativ rasch das Buch wurde, welches Sie jetzt in ihren Händen halten.

Der größte Gegner beim Schreiben eines Buches ist stets der innere Schweinehund. Mit ihm habe ich ebenfalls einen vierjährigen Kampf ausgefochten und ihn immer wieder besiegt. Doch jetzt, nach Beendigung des Buches, hat er kurzzeitig wieder die Oberhand gewonnen. Aus diesem Grund ist dieses Vorwort kurz, aber das nachfolgende Buch dafür umso länger.

Mathias Binswanger

Olten, Januar, 2015

# **Einleitung: Warum wir den Prozess der Geldschöpfung und seine ökonomische Bedeutung nicht richtig verstehen**

Das heute als Zahlungsmittel verwendete Geld kann durch Banken fast ohne Arbeitsaufwand geschaffen werden. Aus diesem Grund wird in diesem Zusammenhang von »Geldschöpfung aus dem Nichts« oder eben »Geld aus dem Nichts« gesprochen. Diese »Geldschöpfung aus dem Nichts« gibt es mittlerweile seit bald 400 Jahren, als englische Goldschmiede damit begannen, Papiergeld zu schaffen, ohne dass bei ihnen vorher entsprechende Ersparnisse deponiert wurden. Der einzige wesentliche Unterschied zu damals besteht darin, dass Geld nicht mehr in erster Linie in Form von Papiergeld, sondern in Form von Bankguthaben (Giralgeld) geschaffen wird, die heute das wichtigste Zahlungsmittel darstellen.

Trotz der langen Tradition von Geldschöpfung durch Banken, sind sich viele Menschen dieser Tatsache nicht bewusst. Man glaubt nach wie vor, dass Sparer zuerst Geld bei einer Bank vorbeibringen, und diese dann die Ersparnisse wieder ausleiht, indem sie Kredite vergibt. Diese Vorstellung wird uns auch in vielen Lehrbüchern so vermittelt und entspricht dem Wunschbild der ökonomischen Mainstream-Theorie. Doch diese Vorstellung ist falsch und steht unserem Verständnis des ökonomischen Prozesses im Wege.

Auch die jüngsten Finanzkrisen lassen sich nicht richtig erklären, wenn man die Geldschöpfungstätigkeit der Banken außer Acht lässt. Dies soll exemplarisch anhand eines im Folgenden kurz dargestellten Erklärungsversuchs der Euro-Krise in der *BILD*-Zeitung aufgezeigt werden. Am 11.

Oktober 2011 unternahm diese mangels aktueller Skandalmeldungen den heroischen Versuch, ihren Lesern das Phänomen »Euro-Krise« näher zu bringen. Der Titel des Beitrages lautete: »Euro-Krise: BILD erklärt den irren Schuldenkreislauf«. Die Erklärung umfasste vier Schritte:

1. Der Staat leiht sich Geld bei Banken, indem er diesen Staatsanleihen verkauft.
2. Die Banken holen sich Geld bei Kunden, das heißt bei Haushalten und bei Unternehmen. Dazu wird der Deutsche Professor und Ifo-Chef Hans-Werner Sinn zitiert: »Banken und Versicherungen holen sich das Geld, das sie für den Anleihekauf brauchen, bei Sparern und Versicherungskunden.«
3. Die Banken geraten in Probleme, weil die Anleger ihnen aus Angst um ihr Vermögen immer weniger Geld zur Verfügung stellen. Deshalb fehlen den Geldinstituten jetzt die finanziellen Mittel.
4. Der Staat muss den Banken helfen. Auch hier wird ein bekannter Ökonom, Wolfgang Gehrke, zitiert: »Immer mehr Rettungspakete, Bürgschaften, Not-Kredite – die EURO-Staaten selbst sind am Ende ihrer Finanzkraft und können kein Geld mehr verleihen. Um die Banken am Leben zu erhalten, müssen sie neue Schulden machen.« Und damit wird der Kreislauf geschlossen, indem es wieder mit dem ersten Schritt weitergeht, und die Banken weitere Staatsanleihen kaufen

Allerdings ist nicht nur der Schuldenkreislauf irr, sondern auch die von *BILD* präsentierte Erklärung. Während der erste Schritt noch völlig richtig ist, sind die Schritte 2 bis 4 Zeichen des falschen Verständnisses unseres Geld- und Bankensystems. Banken müssen nicht warten, wie in den Schritten 2 und 3 suggeriert, bis Haushalte oder Unternehmen ihnen Geld zur Verfügung stellen, damit sie Kredite vergeben können. Wer hätte je davon gehört, dass eine Bank ihren Kunden mitteilt: »Wir würden Ihnen gerne

einen Kredit geben, aber leider haben wir im Moment zu wenig Geld und sie müssen sich gedulden, bis Sparer zusätzliche Ersparnisse bei uns deponiert haben.« Bei Schritt 4 gerät die Erklärung schließlich in einen inneren Widerspruch. Da wird nämlich behauptet, dass Staaten den Banken Geld verleihen müssen, um diese zu retten. Andererseits müssen sie sich dann aber, wie in Schritt 1 behauptet wird, gerade bei diesen Banken Geld beschaffen, indem sie diesen Staatsanleihen verkaufen. Da beißt sich die Katze in den Schwanz. Doch die Erklärung der EURO-Krise gehört auch nicht zu den Kernkompetenzen der *BILD*-Zeitung.

Aber wie die in der *BILD*-Zeitung zitierten Aussagen beweisen, befindet sie sich bei ihrer irrtümlichen Erklärung in Gesellschaft namhafter Ökonomen. »Auch diese wollen die Geldschöpfung aus dem Nichts« nicht wahrhaben. So schrieb etwa der Österreichische Notenbankchef, Ewald Nowotny, in einer an ihn gerichteten Anfrage zum Thema Geldschöpfung (Nowotny, 2010):

*»Die Giral- oder Buchgeldschöpfung durch Geschäftsbanken beruht darauf, dass Banken die ihnen zufließenden Einlagen zur Kreditgewährung verwenden. Dem Kreditnehmer kann der kreditierte Betrag bar ausbezahlt oder auf einem Girokonto gutgeschrieben werden, wodurch er zu Buchgeld und zur Ausgangsbasis für weitere Kredite wird. ... Abschließend möchte ich noch einmal betonen, dass Banken durch den Geldschöpfungsprozess kein Geld <aus dem Nichts> erfinden, sondern jeder vergebene Kredit auf einer tatsächlich getätigten Einlage (bzw. einem Mittelzufluss aus anderer Quelle wie zum Beispiel einer von der Bank vergebenen Anleihe) beruht.«*

Auch die meisten Banker selbst sind höchst erstaunt, wenn man sie darauf anspricht, dass Banken tatsächlich Geld schöpfen. Gerade diejenigen, die für die Geldschöpfung

verantwortlich zeichnen, sind sich dieses Prozesses oft am allerwenigsten bewusst.

Allerdings gibt es immer mehr Artikel und Bücher, welche die »Geldschöpfung aus dem Nichts« wahrnehmen und richtig beschreiben. So lesen wir dazu in der *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 2. Februar 2012, S. 41, in dem Beitrag »Wie kommt das Geld in die Welt« von Christian Siedenbiedel: »Um einem Kunden einen Kredit zu geben, braucht die Bank noch nicht einmal die Spareinlage eines anderen Kunden aus ihrem Tresor zu holen. Sie schafft Geld aus nichts.« Auch der Finanzexperte Raimund Brichta erzählt uns in einem zusammen mit Anton Voglmaier geschriebenen Buch mit dem Titel *Die Wahrheit über Geld* (2013, S. 14) tatsächlich die Wahrheit wenn er schreibt: »Jemand nimmt einen Bankkredit auf und bekommt dafür eine entsprechende Zahl auf seinem Konto gutgeschrieben. Das ist alles. Es geschieht im Handumdrehen und per Knopfdruck - eben aus dem Nichts.« Und selbst in neueren Dokumenten von Zentralbanken finden sich Darstellungen, wo »die Geldschöpfung aus dem Nichts« durch die Geschäftsbanken explizit dargestellt ist (zum Beispiel McLeay et. al, 2014).

Die Erkenntnis, dass Geschäftsbanken Geld aus dem Nichts schaffen, setzt sich also langsam durch. Hingegen wird der Zusammenhang der Geldschöpfung zum Wirtschaftswachstum noch kaum gesehen, obwohl bereits der neben Keynes wohl bedeutendste Ökonom des 20. Jahrhunderts, Joseph Schumpeter, die Geldschöpfung als Voraussetzung für das Wachstum bezeichnet hat. In diesem Buch soll deshalb auch aufgezeigt werden, wie die Geldschöpfung der Banken Wachstum ermöglicht. Andererseits muss man aber auch zur Kenntnis nehmen, dass die Geldschöpfungstätigkeit der Banken immer wieder finanzielle Exzesse und Übertreibungen mit sich bringt, was

zu spekulativen Blasen und darauf folgenden Finanzkrisen führt.

Es geht in diesem Buch also darum, drei entscheidende Tatsachen klarzustellen, die für das Verständnis der Wirtschaft und vor allem dem Verständnis des Finanzsektors und der Banken notwendig sind:

- *Banken schaffen Geld:* Banken sind »Geldproduzenten«: Sie leihen nicht Geld aus, welches vorher jemand bei ihnen deponiert hat, sondern sie schaffen neues Geld, indem sie Geld an ihre Kunden vergeben.
- *Banken ermöglichen Wachstum:* Dank der Möglichkeit der Geldschöpfung durch die Banken, können auf gesamtwirtschaftlicher Ebene Investitionen, zusätzliche Beschäftigung, aber auch andere Ausgaben (vor allem Staatsausgaben) finanziert werden, ohne dass vorher entsprechend gespart wurde. Auf diese Weise wird das Wirtschaftswachstum ermöglicht.
- *Banken ermöglichen spekulative Blasen:* Ein Teil des von den Banken geschaffenen Geldes wird in einer modernen Wirtschaft nicht mehr für den Kauf von Gütern und Dienstleistungen verwendet, sondern für den Kauf von Wertpapieren oder anderen Vermögenswerten. Auf diese Weise führt Geldschöpfung immer wieder zu spekulativen Blasen etwa an der Börse oder auf dem Immobilienmarkt.

Das Buch ist wie folgt aufgebaut. Teil I beschreibt den Vorgang der »Geldschöpfung aus dem Nichts« in einer modernen Wirtschaft und zeigt, wie Zentralbanken diesen Prozess beeinflussen können. Den Prozess der Geldschöpfung und auch seine Darstellung in den Bankbilanzen kann man wesentlich besser verstehen, wenn man auch über die Geschichte der Banken und der Geldschöpfung Bescheid weiß. Diese Geschichte ist in Teil II beschrieben. Es wird dargestellt, wie Londoner Goldschmiede im 17. Jahrhundert die Geldschöpfung

entdeckt haben, und wie sich in der Folge das heutige Bankensystem entwickelt hat, wo Geld vor allem in Form von Bankguthaben geschaffen wird (Giralgeldschöpfung).

Die Teile III und IV beschäftigen sich mit den Auswirkungen der Geldschöpfung in der Wirtschaft. Teil III zeigt, wie die produktive Verwendung von neu geschaffenem Geld die Finanzierung des realen Wachstums ermöglicht und gleichzeitig eine Voraussetzung für eine permanente Ausweitung der Produktionstätigkeit ist. Es wird zudem erklärt, weshalb die Mainstream-Theorie in der ökonomischen Wissenschaft diesen Zusammenhang ignoriert und stattdessen die Doktrin der Neutralität des Geldes vertritt. Eine genauere Analyse der letzten 120 Jahre macht deutlich, dass sich der Zusammenhang zwischen Geldschöpfung und Wirtschaftswachstum auch anhand von Zahlen in verschiedenen Ländern erkennen lässt. Teil IV beschreibt die ebenfalls häufig stattfindende unproduktive Verwendung von neu geschaffenem Geld auf Immobilienmärkten und an der Börse. So entstehen immer wieder spekulative Blasen und nach deren Platzen folgen dann oft Finanzkrisen. Auch dies lässt sich anhand von Daten für verschiedene Episoden aufzeigen.

Der letzte Teil V geht der Frage nach, inwieweit Zentralbanken in jüngster Zeit noch eine Kontrolle über den Geldschöpfungsprozess besitzen und ob es Reformen braucht, um diese Kontrolle wieder herzustellen. Es wird aufgezeigt, dass die Reaktionen der Zentralbanken auf die Finanzkrise 2007/2008 dazu geführt haben, dass Geschäftsbanken heute weitgehend ohne Kontrolle agieren. Aus diesem Grund sind Reformen notwendig, da eine unkontrollierte Geldschöpfung auf die Dauer gefährlich ist. Einige wichtige Reformvorschläge werden deshalb diskutiert und kritisch beurteilt. Zum Schluss werden Maßnahmen vorgestellt, die dazu beitragen können, die Geldschöpfung der Geschäftsbanken sinnvoll zu steuern. Das Buch endet

mit einem Fazit, welches die gewonnenen Erkenntnisse in einen breiteren Zusammenhang stellt.

# **Teil I EINFACH UND DOCH MYSTERIÖS: GELDSCHÖPFUNG IN DER HEUTIGEN WIRTSCHAFT**

»Everyone sub-consciously knows banks do not lend money. When you draw on your savings account, the bank doesn't tell you, you can't do this because it has lent the money to somebody else.«

*Mark Mansfield*

# **1 Wie Geschäftsbanken Geld schaffen**

## **Die falsche Vorstellung von Banken als Finanzintermediäre**

Wenn es darum geht, die Tätigkeit von Banken zu beschreiben, dann stellen sich die meisten Menschen Folgendes vor: Banken sammeln die Ersparnisse von Haushalten oder Unternehmen, die in einer bestimmten Periode mehr Geld verdienen als sie ausgeben wollen und vergeben diese dann wiederum als Kredite an Unternehmen oder ebenfalls Haushalte, die in einer bestimmten Periode mehr Geld ausgeben wollen, als sie verdienen, und sich deshalb Geld ausleihen. Je mehr also in einer Wirtschaft gespart wird und die Menschen Geld auf ihren Bankkonten lassen, umso mehr können die Banken dann Kredite vergeben, um damit Investitionen in Realkapital oder in Häuser zu finanzieren. Die Geschäftsbanken können gemäß dieser Sichtweise nicht mehr Kredite vergeben, als das Publikum willens ist, ihnen an Ersparnissen zur Ausleihung zur Verfügung zu stellen. Banken sind somit Finanzintermediäre, deren Tätigkeit in erster Linie darin besteht, Geld von Sparern (Einlegern) zu Investoren (Kreditnehmern) zu transferieren. Dafür verlangen sie von den Kreditnehmern einen Zins, welcher den Zins, den sie selbst an die Einleger zahlen, übersteigt. Diese Differenz zwischen Soll- und Habenzinsen macht die Bankentätigkeit profitabel und sorgt dafür, dass sich Banken stets darum bemühen, weitere Ersparnisse zu akquirieren.

Diese traditionelle Vorstellung der Bankentätigkeit ist in der [Abbildung 1](#) zusammengefasst.



**Abb. 1:** Falsche Vorstellung der Banken als Intermediäre

Gemäß einer im Jahre 2010 in England durchgeführten Umfrage (ESCP Europe Cobden Centre, 2010) glauben rund 61 Prozent der befragten Bürger und damit fast zwei Drittel der Bevölkerung, dass die eben gelieferte Beschreibung der Banken als Finanzintermediäre der Realität entspricht. Das ist auch nicht weiter erstaunlich. Denn erstens erscheint diese Sichtweise äußerst plausibel und zweitens wird sie von vielen Lehrbüchern zu Banken und Finanzmärkten (zum Beispiel Mishkin and Eakins, 2006, S. 18-19) oder von Zentralbanken (EZB, 2013) auch noch bestätigt. Dort ist oft von indirekter Finanzierung die Rede, bei welcher Banken sich Geld von Sparern borgen, um es dann wieder an Investoren und andere Kreditnehmer auszuleihen (siehe [Abbildung 1](#)). Neben dieser indirekten Finanzierungsmöglichkeit über Finanzintermediäre gibt es dann auch noch die direkte Finanzierung über Finanzmärkte, wo Sparer Geld an Unternehmen und den Staat transferieren, indem sie von diesen emittierte Wertpapiere kaufen. Sowohl direkte als auch indirekte Finanzierung beschreiben Prozesse, bei denen Sparer Gelder an Kreditnehmer ausleihen, und Banken sind nur Durchlaufstationen für diese Gelder.

Auch Banken selbst sehen sich gerne in der Rolle als Finanzintermediäre und propagieren diese Sichtweise in ihren eigenen Ausbildungsbroschüren (zum Beispiel Ketzler, 2008). Der Grund liegt darin, dass aus dieser Rolle sehr einfach eine ökonomisch positive Funktion der Bankentätigkeit abgeleitet werden kann. Als Finanzintermediäre helfen Banken den Sparern dabei, ihr Geld möglichst sicher und ertragsbringend anzulegen, und

den Investoren helfen sie, ihre Projekte möglichst günstig zu finanzieren. Banken erscheinen so als »Diener der Realwirtschaft«, die dafür sorgen, dass die gesamten Finanzierungsprozesse möglichst effizient über Raum und Zeit abgewickelt werden können. Einerseits indem sie sich dort Geld holen, wo viele Ersparnisse vorhanden sind und es dann dorthin transferieren, wo ertragreiche Investitionsmöglichkeiten vorhanden sind. Und andererseits, indem sie dank einer großen Zahl von Kunden in der Lage sind, Ersparnisse, die von den Einlegern kurzfristig wieder abgezogen werden können, zur Finanzierung langfristiger Kredite zu verwenden (Fristentransformation).

Wären Banken Finanzintermediäre in dem eben beschriebenen Sinn, dann spiegelte sich die Kreditvergabe an einen Kunden in den Bilanzen der Bank und des Kreditempfängers wider, wie im folgenden Beispiel:

Ein Finanzintermediär vergibt einen Kredit in der Höhe von 100 000 Euro an einen Kunden

**Bilanz des Finanzintermediärs**

Kredit +100 000  
Einlagen 100 000

---

**Bilanz des Kreditempfängers**

Einlagen + 100 000    Kredit +100 000

---

Es würden einfach 100 000 Euro vom Konto des Finanzintermediärs abgebucht und dann dem Konto des Kreditempfängers gutgeschrieben. In diesem Fall verhält es sich genau gleich, wie wenn ich als Privatperson einer anderen Privatperson einen Kredit vergebe. Solche Kreditvergaben zwischen Privaten gibt es natürlich in der Realität, nur macht das den Kreditgeber noch lange nicht zu einer Bank.[\[1\]](#) Der gesamte Vorgang der Kreditvergabe betrifft dann nur die Aktivseite der Bilanz des Kreditgebers. Eine Forderung gegenüber einer Bank (das Guthaben) wird durch eine Forderung gegenüber einem Kreditnehmer (Kredit) ersetzt. Damit sind wir in der gleichen Situation wie

ein Goldschmied im London des 17. Jahrhunderts vor der Erfindung der Papiergeldschöpfung, als diese noch Kredite in Gold vergaben (siehe Goldschmied B in Teil II, Kapitel 1). Mit einer solchen Kreditvergabe ist keine Geldschöpfung verbunden, da ein Finanzintermediär genau wie eine Privatperson nur das Geld wieder ausleihen kann, welches er vorher von jemand anderem erhalten hat.

Wären Banken tatsächlich Finanzintermediäre im eben beschriebenen Sinn, dann müsste man in der Realität damit rechnen, dass ihnen immer wieder die Ersparnisse ausgehen, und sie dann keine Kredite mehr vergeben können. Die Banken wären dann vergleichbar mit einer Blutbank in einem Krankenhaus. Die Bank müsste ihren Kunden dann genau wie eine Blutbank von Zeit zu Zeit mitteilen: »Leider haben wir im Moment keine Ersparnisse (Blut) mehr, aber Sie können sich in eine Warteliste eintragen, und wir benachrichtigen Sie dann, wenn wieder Ersparnisse bei uns eingetroffen sind.« Eine solche Mitteilung hat aber wohl noch kaum jemand von seiner Bank erhalten, aus dem einfachen Grund, weil Banken für die Kreditvergabe unmittelbar keine Ersparnisse brauchen. Wann immer Banken das Gefühl haben, ein Kunde sei kreditwürdig, vergeben sie gerne weitere Kredite, was ein Finanzintermediär nicht tun könnte. Von der lieb gewonnenen Vorstellung einer Bank als Finanzintermediär müssen wir uns deshalb endgültig lösen.

So lange wir nämlich an dieser Vorstellung festhalten, können wir weder die Tätigkeit von Banken noch die Wirkung des Geldes in einer modernen Wirtschaft verstehen. Seit Londoner Goldschmiede im 17. Jahrhundert damit begannen, Kredite in Form von Papiergeld zu vergeben, welches sie selbst schufen, sind Banken zu Geldproduzenten geworden. Sie wirken nur dann in unterstützender Form als Finanzintermediäre, wenn sie am Prozess der direkten Finanzierung über die Finanzmärkte beteiligt sind, indem sie

die Emission und den Handel von Wertpapieren organisieren. Sobald es aber um die Kreditvergabe selbst geht, ist eine Bank »Geldproduzent« und nicht Finanzintermediär. Das hat bereits im 19. Jahrhundert der Schottische Ökonom Henry Dunning McLeod beschrieben, der von Banken als »Geldfabriken« spricht. Und einzelne Zentralbankökonomien haben dies mittlerweile ebenfalls erkannt. Die Deutsche Bundesbank betont in einer Broschüre aus dem Jahre 2007 ausdrücklich die Rolle der Banken als Geldproduzenten (Deutsche Bundesbank, 2007, S. 48-66). Und die Bank of England erklärt in einem Beitrag in ihrer Zeitschrift *Quarterly Bulletin* zu Beginn des Jahres 2014 ausführlich, wie Geschäftsbanken über Kreditvergabe Geld schaffen (Mc Leay et al. 2014).

Dies wird sofort offensichtlich, wenn wir uns einmal die typische Bilanz einer modernen Geschäftsbank anschauen. Eine stark vereinfachte Bilanz weist dann folgendes Bild auf:

<b>Vereinfachte Bilanz einer Geschäftsbank</b>	
Reserven (Guthaben bei ZB, Banknoten)	Einlagen (Sicht-, Spar-, Terminguthaben)
Kredite (an Banken und Nichtbanken)	Kredite anderer Geschäftsbanken
Wertpapiere	Eigenkapital

Auf der Aktivseite der Bilanz einer Bank stehen zunächst einmal die Guthaben der Geschäftsbanken (Reserven) bei der Zentralbank plus die von der Zentralbank bezogenen Banknoten im Besitz der Geschäftsbank, die wir zusammen als Reserven bezeichnen (siehe Teil I, Kapitel 2). Diese Reserven machen in normalen Zeiten aber nur einen Bruchteil der Aktiven aus, der manchmal sogar unter 1 Prozent fällt. Den größten Teil der Aktiven einer Bankbilanz bilden typischerweise die Kredite, denn mit den dafür verlangten Zinsen erwirtschaftet eine Geschäftsbank einen beträchtlichen Teil ihres Gewinns. Daneben handeln Banken oft auch mit Wertpapieren, sei es für ihre Kunden oder auf eigene Rechnung, so dass sich auf der Aktivseite einer Geschäftsbankenbilanz stets auch Wertpapiere finden.

Einige dieser Wertpapiere (vor allem Staatsanleihen) braucht eine Geschäftsbank auch, um sich weitere Reserven von der Zentralbank zu beschaffen (siehe weiter unten).

Auf der Passivseite finden sich umgekehrt die Einlagen der Bankkunden, welche eine Verpflichtung der Bank gegenüber ihren Kunden darstellen. Verschiedene Einlagen unterscheiden sich wiederum in ihrer Liquidität. Sogenannte Sichtguthaben (im angelsächsischen Sprachraum wird hier von sight deposits oder checkable deposits gesprochen) können jederzeit für Zahlungszwecke verwendet werden, indem direkt mit ihnen bezahlt wird oder indem die Einlagen in Form von Bargeld abgehoben werden. Andere Formen von Einlagen (Sparguthaben, Terminguthaben) können im Allgemeinen nicht direkt für Zahlungszwecke verwendet werden, und es bestehen bestimmte Rückzugslimite bzw. zeitliche Einschränkungen, welche diese Guthaben weniger liquid machen. Genau aus diesem Grund sind sie aber für die Banken attraktiver, und werden deshalb auch höher verzinst.

Im Weiteren vergeben Banken auch untereinander Kredite, weshalb sich auf der Passivseite der Bilanz einer Geschäftsbank auch Kredite anderer Banken befinden. Und schließlich steht auf der Passivseite das Eigenkapital, welches sich aus dem Aktienkapital und den zurückbehaltenen Gewinnen zusammensetzt.

Würden Banken tatsächlich Geld ausleihen, welches sie vorher von den Sparern erhalten haben, dann müsste dieses Geld auf der Aktivseite der Bankbilanz stehen. Schließlich könnte eine Bank in diesem Fall nur Geld wieder ausleihen, welches zuvor jemand bei ihr deponiert hat. Auf der Aktivseite einer Bankbilanz suchen wir aber vergeblich nach solchem Geld. Das einzige Geld, welches wir auf der Aktivseite einer Bankbilanz finden, sind die sich im Besitz der Bank befindenden Banknoten. Diese können bei einer einzelnen Bank einerseits von Sparern stammen, welche sie

bar bei der Bank einbezahlt haben und andererseits von der Zentralbank, bei welcher eine Bank stets weiteres Bargeld beziehen kann. Dem Bankensystem als Ganzes (alle Geschäftsbanken eines Landes zusammen) kann jedoch kein Bargeld von Sparern zufließen, da dieses nur bei einer Bank einbezahlt werden kann, wenn es vorher bei einer andern Bank bezogen wurde.<sup>[2]</sup> Netto kann das Bankensystem seinen Bargeldbestand somit nur erhöhen, indem es sich zusätzliche Banknoten von der Zentralbank beschafft. Diese Bargeldbestandteile der Banken machen aber, wie schon weiter oben erwähnt, nur ein Bruchteil der Aktiven einer Bank aus und sind auch nicht Bestandteil der offiziell gemessenen Geldmengenaggregate, wo Geld erfasst wird, welches außerhalb des Bankensystems im Umlauf ist.

Wo befindet sich dann aber das tatsächlich für Zahlungszwecke relevante Geld in der Bilanz einer Geschäftsbank? Dieses findet sich auf der Passivseite, wo die Guthaben der Bankkunden aufgeführt sind. Der größte Teil des Geldes, welches wir heute für Zahlungszwecke verwenden, ist sogenanntes Giralgeld. Damit werden zunächst einmal all die Guthaben bei den Banken erfasst, mit denen die Kunden der Bank Zahlungen vornehmen können (Sichtguthaben). Wenn wir also beispielsweise unsere Bank avisieren, die monatliche Überweisung für die Mietzahlung vorzunehmen, dann verwenden wir als Zahlungsmittel unser Sichtguthaben. Und genauso verhält es sich auch, wenn wir mit Debitkarten oder Kreditkarten bezahlen. Bei weiter gefassten Gelddefinitionen werden auch noch die Guthaben (Sparguthaben, Terminguthaben) zum Giralgeld dazugezählt, deren Bestände sich ohne großen Aufwand auf Sichtguthaben transferieren lassen.

Bei der Erstellung ihrer Geldstatistiken zählen Zentralbanken also sämtliche Sichtguthaben von Nichtbanken (Haushalte, Unternehmen, Staat) bei den Geschäftsbanken eines Landes zusammen. Dazu werden

dann noch die sich im Umlauf befindenden Banknoten und Münzen addiert und schon haben wir die Geldmenge M1, die das unmittelbar für Zahlungszwecke verwendbare Geld in einem Wirtschaftsraum umfasst. Der Anteil der Sichtguthaben an M1 steigt dabei immer mehr an und macht heute im Euroraum oder der Schweiz gegen 90 Prozent von M1 aus, da zunehmend weniger mit Bargeld und mehr mit Giralgeld bezahlt wird. Neben der Geldmenge M1 definieren Zentralbanken auch noch breiter gefasste Geldmengenaggregate M2 und M3 (in England auch M4), bei denen, wie schon erwähnt, neben den Sichtguthaben auch Spar- und Terminguthaben sowie teilweise Geldmarktpapiere dazugezählt werden.<sup>[3]</sup> Immer gilt jedoch, dass nur Guthaben von Nichtbanken zu den Geldmengenaggregaten gezählt werden. Eine Geschäftsbank hat zwar im Allgemeinen auch Konten bei anderen Geschäftsbanken, aber die sich auf diesen Konten befindenden Beträge sind nicht Teil der offiziell gemessenen Geldmenge. Das gesamte in einer Wirtschaft verfügbare Giralgeld findet sich also auf der Passivseite der Bilanzen der Geschäftsbanken eines Landes und entspricht somit einer Schuld dieser Banken. Das Bargeld wiederum wird von der Zentralbank geschaffen und stellt damit eine Schuld der Zentralbank selbst dar.

Allerdings fällt es sowohl Ökonomen als auch den Bankern schwer, sich von der Vorstellung von Banken als Finanzintermediären zu trennen. Bei Ökonomen hängt dies vor allem damit zusammen, dass die Anerkennung der Rolle von Banken als Geldproduzenten die schöne Vorstellung einer rein realen, das heißt ohne Geld erklärbaren Theorie eines allgemeinen Gleichgewichts zerstört (siehe dazu Teil III, Kapitel 4). Aus diesem Grund ist die ökonomische Wissenschaft gegenüber dem Geld mit einer ganz besonderen Fachblindheit geschlagen, die einem beim Studium der Volkswirtschaftslehre systematisch eingetrichtert wird. Geld soll und darf in der Wirtschaft keine

Rolle spielen und Investitionen können dann nur durch Ersparnisse finanziert werden. Deshalb schrieb der berühmte Ökonom Josef Schumpeter bereits 1954 (p. 1114):

*»Es hat sich für Ökonomen als außerordentlich schwierig herausgestellt, zu erkennen, dass Bankkredite und Investitionen der Banken Einlagen [und damit Geld] schaffen.«*

Ein eindrückliches Beispiel für die von Schumpeter beschriebene Schwierigkeit mit dem Thema Geldschöpfung lieferte vor Kurzem der bekannte Ökonom und Nobelpreisträger des Jahres 2008 Paul Krugman. Nachdem er selbst eine Debatte zum Thema unter dem Titel »Banking Mysticism« losgetreten hatte, schrieb er am 30 März 2012 auf den New York Times Opinion Pages, March 30, 2012, Banking Mysticism, Continued, übersetzt durch den Autor):

*»Jede einzelne Bank kann das Geld ausleihen, welches sie an Einlagen erhält. Banker können nicht einfach Schecks aus dem Nichts ausstellen. Wie Angestellte jedes anderen Finanzintermediärs auch müssen sie Aktiven [in diesem Fall Kredite] erwerben mit finanziellen Mitteln, die sie in der Hand haben.«*

Allerdings schreibt dann derselbe Paul Krugman nur einige Tage später (April 2, 2012, Things I Should Not Be Wasting Time On, übersetzt durch den Autor):

*»Lassen wir die weiterhin bestehende Verwirrung über das Argument, dass Banken <Inside Money> [Giralgeld] schaffen können - was niemand bestreitet - einmal beiseite.«*

Innerhalb von nur wenigen Tagen publizierte Paul Krugman zwei sich vollkommen widersprechende Aussagen zur Rolle der Banken. Waren diese am 30. April 2012 noch reine Finanzintermediäre, so sind sie 3 Tage später (auch?) zu Geldproduzenten geworden. Doch Krugmans Schizophrenie ist typisch für den Umgang der heutigen Mainstream-