

## **Geld regiert die Welt. Wer regiert das Geld? Neuer Finanzkapitalismus und veraltete Geldordnung**

von Joseph Huber

erschienen in *Ästhetik & Kommunikation*, Heft 144/145,  
2009, 35–43.

---

1. Ökonomische Ereignisse von historischer Tragweite
  2. Neokeynesianische Wende?
  3. Finanzkrisenmanagement. Gewiss. Und dann?
  4. Kreditfinanzierung von Spekulationsblasen. Notwendigkeit einer Reform der Geldschöpfung
- 

### **Ökonomische Ereignisse von historischer Tragweite**

Ökonomische Ereignisse von historischer Tragweite hat es in jüngerer Zeit mehrere gegeben. Da war zunächst in den 1980er Jahren der Zusammenbruch des Staatssozialismus und die marktwirtschaftliche Entfesselung Chinas. Wenn man wie Joseph Schumpeter oder Ralf Dahrendorf das 20. Jahrhundert als 'Jahrhundert des Sozialismus' sieht, dann war dieses Jahrhundert in Deutschland am Tag des Mauerfalls, dem 9. November 1989, beendet.

In den Jahren 2000–01 kulminierte die so genannte New Economy in der Dotcom Bubble. Das bildete den Höhepunkt der fünften *langen Welle*, jenen basisinnovativen industriellen Entwicklungsschüben von 40–60 Jahren Dauer. Die erste war die der Mechanisierung, die zweite der Eisenbahn, Dampfschiffahrt und beginnenden Chemisierung, die dritte der Elektrifizierung, die vierte der Massenmotorisierung und der Petrochemie. Die letzte, fünfte Welle wurde von der Computerisierung getragen, den neuen Informations- und Kommunikationstechnologien. Bei der nächsten, sechsten langen Welle der Entfaltung des modernen Industriesystems in weiteren Jahrzehnten wird es sich wahrscheinlich um eine Welle der Gen- und Nanotechnologie sowie neuer Energien handeln.

Die gravierende Krise des US-Finanzsystems seit 2007 und ihre globalen Auswirkungen bilden nun einen weiteren Markstein. Diese Kreditkrise stellt kein unverbundenes Einzelereignis dar, sondern steht als vorläufig letzte in einer Kette von schweren Währungs- und Bankenkrisen seit den

1990er Jahren, u.a. mit Schwerpunkt in Mexiko 1994, Südostasien 1997, Russland 1998, Argentinien 2001, gefolgt vom Dotcom Crash, aus dem nun das Subprime Debakel mit einem Beinahe-Super-GAU des Bankensystems in Amerika und Europa folgte.

Das innere Band und die Triebfeder dieser Ereignisse besteht seit etwa drei Jahrzehnten in einem neuen Finanzkapitalismus, der immer großvolumiger aus dem Ruder gelaufen ist. Im Unterschied zum älteren Finanzkapitalismus, wie er von Hilferding 1910 beschrieben wurde, wird der heutige auch als Finanzmarktkapitalismus (Windolf) bezeichnet. Als Hauptakteure treten nicht nur Banken auf, sondern auch Fonds, Versicherungen und andere institutionelle Anleger. Sie tendieren dazu, ihr Anlageportfolio jederzeit weltweit umzuschichten. Ob der neue Finanzkapitalismus das Ende des 20. Jahrhunderts oder den Anfang des 21. darstellt, muss wohl noch für einige Zeit unbeantwortet bleiben.

Maßgeblich vorantrieben wurde die Entfesselung des neuen Finanzkapitalismus von den USA im Interesse ihrer Vormacht- und Vorteilsposition. Bestandteil des Prozesses waren zwei große Wellen von US-Haushalts- und Außendefiziten, die erste von 1975 bis 1987, die zweite von 1991 bis heute auf einen Rekordstand von über 6 Prozent des US-BIP, wobei auch zwischen 1987 und 1991 das Defizit nur kleiner wurde, aber nicht mehr verschwand.

Die USA genießen aufgrund des US-Dollars als der wichtigsten Leitwährung das Privileg, sich fortgesetzt in sehr großem Umfang in der eigenen Währung zu verschulden. Dazu trägt auch die mit den Saudis vertraglich abgesicherte Abrechnung des Ölhandels in Dollar bei. Die USA haben so ihre militärisch-technologische Hegemonie fortgesetzt durch Dollarauslandsschulden mitfinanzieren können. Faktisch haben sie das seit 1965, also seit dem Vietnamkrieg, so getan. Obwohl der Dollar dabei im Lauf der Zeit über zwei Drittel seines Außenwerts einbüßte, ist er gleichwohl die erste Reserve- und Handelswährung geblieben, trotz des Euro, und ganz im Sinne der staatlichen Theorie des Geldes, die besagt, dass der Rang einer Währung von der Macht und Größe des betreffenden Staates abhängt.

Solange Gläubigerländer wie China, Japan sowie einige Ölstaaten und EU-Länder, darunter Deutschland, das Spiel mitspielen, können die USA es fortsetzen. Freilich stecken alle Gläubiger in einer Zwickmühle. Sie haben einen Großteil ih-

rer Überschüsse in den USA reinvestiert oder in Dollar-Wertpapieren angelegt. Würden sie diese Anlagen abstoßen und aufhören, Amerikas Schulden zu decken, ginge es mit Amerikas Wirtschaft abwärts - und ebenso mit den US- und Dollar-Vermögen der Ausländer.

Als Folge der Kreditkrise wird das Welthandelsvolumen im Jahr 2009 nach über 60 Jahren Wachstum des Welthandels und transnationaler Produktion zum ersten Mal einknicken. Geht damit etwas zu Ende? Der sog. Washington Consensus hatte sich innerhalb der Weltbank, des IWF, der UNO und Regierungsinstitutionen schon in den 1990er Jahren totgelaufen. Auch der Massenschub der Globalisierung hat seinen Wendepunkt bereits mit der Dotcom Bubble 2000–01 erreicht. Anti-Globalisierungs-Bewegung, Neonationalismus und Neoprotektionismus sind seither stärker geworden. Offensichtlich durchläuft das Weltsystem, auch die EU, eine Art von Konsolidierungskrise, um es verhalten optimistisch zu formulieren.

Begonnen hat die Globalisierung genau genommen 1947 mit dem GATT (General Agreement on Tariffs and Trade), 1995 übergegangen in die WTO (World Trade Organisation). Damit wurde die internationale Wirtschaft neu entfaltet, die bis 1914/29 schon ein beträchtliches Niveau erreicht hatte, um mit der Großen Depression in sich zusammenzufallen. Nach dem Zweiten Weltkrieg und der Gründung des GATT traten dann ein Jahrzehnt ums andere mehr Staaten diesem Regime für den freien Verkehr von Währungen, Kapital, Waren und Dienstleistungen bei. Heute sind es 153 (immer noch ohne Russland).

Gänzlich liberalisiert war das Welthandelsregime nie, da bis heute große Nationalstaaten dies in mancherlei Hinsicht unterbinden, besonders die USA und die Staaten der EU, aber auch Japan, Indien und China. Auch wurde die globale Mobilität von Kapital und Sachen weniger *dereguliert* als mehr GATT- und WTO-einheitlich *rereguliert*. Dies hat die Produktivität der Weltwirtschaft so durchschlagend gesteigert, wie sich das vielleicht nicht einmal Karl Marx in seiner größten Industriebegeisterung hätte träumen lassen.

Der neue Finanzkapitalismus nahm erst mit dem Ende des Kalten Kriegs in den 1980er Jahren erkennbar Gestalt an. Bis dahin hatte die Ost-West-Konfrontation anscheinend als dämpfendes Korrektiv gegen allzu massive kapitalistische Auswüchse gewirkt. Diese brachen sich dann im Verlauf der

1990er Jahre, IuK-technisch verstärkt durch den elektronischen Handel, umso vehementer Bahn. Die Managergehälter in Finanzwelt und Industrie starteten ihren jeglicher Schwerkraft enthobenen lunatischen Kurs. Unter dem Schlachtruf *Shareholder Value!* riefen die Industriebosse nach den Vorgaben der Finanzmarkt-Anleger ihre eigene Heuschrecken-Plage herbei. Die zuvor prospektiven Renditeerwartungen der Finanzinvestoren wurden zum präskriptiven *Diktat* bei Strafe des börsennotierten niedergeprügelt werdens. Das Renditeniveau zog von 6–12 Prozent auf 15–25 Prozent an.

Für so hohe Profite als Normalfall in der Breite der Märkte gibt es keinerlei realwirtschaftliche Grundlage, nicht einmal in Form der 10–15 Prozent Wirtschaftswachstum, die China, Indien und weitere erfolgreiche Schwellenländer in manchen Jahren aufwiesen. Traumgewinne als Normalfall können nicht anders denn zum Teil auf Ausbeutung zu beruhen, in diesem Fall, unter anderem, einer gestuften Ausbeutung der Zulieferer in den globalen Wertschöpfungsketten. Oder aber solche Gewinne beruhen auf phantasmagorischen Finanzpraktiken, bei denen Kursinflation (asset price inflation) als reale Wertsteigerung hinrationalisiert wird. Die Geld- und Finanzinstitute begrüßen das jedes Mal begeistert mit immer neuen Krediten, damit die wundersame Erscheinung am Kurshimmel des globalen Finanzkasinos bestehen bleiben möge.

### **Neokeynesianische Wende?**

Im Verlauf des Jahres 2008 erreichte die Wucht der Finanzkrise die breite Öffentlichkeit, nicht zuletzt unter dem Eindruck des Bankrotts der Wall-Street-Investmentbanken Bear Stearns und Lehman Brothers. Seither ist auf einmal der Staat als Wirtschaftsakteur zurück – ideologisch. Entgegen der Neoliberalismus-Rhetorik spielen die Regierungen so wieso eine zunehmende Rolle in der Wirtschaft. Dass aber die Geld- und Finanzinstitute die Regierung zu Hilfe rufen, ist neu.

Schon ist von einer neokeynesianischen Wende die Rede. Da nun die Banken den Karren an die Wand gefahren haben, soll die Regierung es wieder richten und neu geborgtes oder frisch gedrucktes Geld in die Hand nehmen. In Abwandlung eines berühmten Ausspruchs von Altkanzler Schmidt: Lieber noch ein paar hundert Milliarden Staatsschulden als eine Million mehr Arbeitslose.

Das hinterlässt einen doch recht perplex, zumal in Deutschland, wo man die drückender werdenden Folgen des staatlichen deficit spending (neuerdings euphemistisch stimulus spending genannt) seit 1967 fast ununterbrochen vor sich her kumuliert. 1967 trat das so genannte Stabilitätsgesetz in Kraft. Mit diesem wurde die ordoliberalere Ausgestaltung der sozialen Marktwirtschaft faktisch beendet. Das Stabilitätsgesetz macht die Regierung für Konjunktur, Beschäftigung, Preisstabilität und Außenwirtschaftsgleichgewicht ausdrücklich verantwortlich und verpflichtet sie daher faktisch zu interventionistischen Praktiken. Man tut dem guten Keynes nicht recht, das alles als Keynesianismus zu bezeichnen, war er selbst doch Marktwirtschaftler und kein Vertreter des Korporatismus und Etatismus, der seither Platz gegriffen hat.

Im Unterschied zur angelsächsischen Welt hat es eine neoliberale Wirtschaftspolitik in den skandinavischen und kontinentaleuropäischen Ländern in irgendeinem zurückliegenden Jahrzehnt überhaupt nicht gegeben. Was Deutschland vom angelsächsischen Neoliberalismus erreichte, war ein verschärfter internationaler Wettbewerb, wie er sich im Zuge der Globalisierung bemerkbar machte. Dies bewirkte am rigide überregulierten deutschen Arbeitsmarkt neue klassenspalterische Segregationen und verstärkte den Druck auf den Sozialstaat.

Während dies geschah, wurde in Deutschland jedoch nicht reformiert, sondern nur debattiert, zunächst über den Monetarismus und supply side economics, obwohl das in der Praxis keine Rolle spielte. Spätere Debatten galten der Standortmodernisierung sowie Sozialstaatsreformen. Der Reform-'Ruck', den der damalige Bundespräsident Roman Herzog gerne gesehen hätte, folgte daraus jedoch nie, allenfalls fortgesetzte Verschlimmbesserungen der Arbeitsmarkt-, Gesundheits- und Rentenpolitik im Kleingedruckten. Das de facto sozialkorporatistische und sozialetatistische Wirtschaftsregime in Deutschland blieb jederzeit unangetastet – wiewohl es von einem Jahrzehnt zum nächsten wachsende Struktur- und Finanzierungsprobleme aufwirft.

In der gegenwärtigen Finanzkrise waren es übrigens *öffentliche* Landesbanken, die sich zuerst als große Fehlanleger entpuppten, indem sie Amerikanern oder Iren allzu viel 'stupid money' überließen, um dann mit staatlichen Kapitalhilfen vor dem Kollaps gerettet zu werden. Bei der staatlichen Kreditanstalt für Wiederaufbau war man verschlafen genug, um Lehman Brothers noch nach deren Bankrott eben mal

300 Millionen als milde Dreingabe zukommen zu lassen. Man muss schon in besonderem Maß ahnungslos oder ideologisch vernagelt sein, um ausgerechnet von noch mehr Staatsinterventionismus und einer noch höheren Staatsquote in der Wirtschaft eine Lösung der Probleme zu erwarten.

### **Finanzkrisenmanagement. Gewiss. Und dann?**

Seit Einsetzen der Schockwelle der Finanzkrise und dem Abschwung der realwirtschaftlichen Konjunktur werden vier Arten von Maßnahmen verfolgt: erstens für die Geldmärkte immer neue Zentralbankmilliarden bereit stellen; zweitens staatliche Bürgschaften für Kontoguthaben und staatliches Eigenkapital für Banken und Unternehmen darüber hinaus; drittens mehr Regulierung von Finanzgeschäften; viertens strikere Risikovorkehrungen bei den Finanzinstituten.

Hinter der ersten Strategie des billigen Zentralbankkredits steht die Angst, die Große Depression der 1930er Jahre könne sich aus Mangel an Liquidität wiederholen. Die Zentralbanken hielten damals regeltreu und realitätsblind an der Goldbindung der Währungen fest und weigerten sich, 'ungedeckten' Kredit herauszugeben. Zugleich verbot man kommunales Notgeld. So fehlte es an Zahlungsmitteln. Als die Engländer 1931 als erste vom Goldstandard abrückten, war es schon zu spät. Dabei hätte man auch schon damals wissen können, dass die Kaufkraft des Geldes nicht durch Gold oder Ländereien gedeckt ist, sondern sie einzig aus der laufenden Produktivität der Realwirtschaft erwächst.

Heute ist man von einem Extrem ins andere gefallen. Den Banken wird billiger Zentralbankkredit regelrecht nachgeworfen. Unnötigerweise. Denn wenn heute etwas gut funktioniert, dann die nahezu unbegrenzte multiple Geldschöpfung durch das Bankensystem. Was den Banken jedoch fehlt, sind weniger die Mittel als vielmehr der Wille, neuen Kredit zu geben. Gegen mangelndes Vertrauen in die Bonität von Geschäftspartnern und Schuldnern hilft die Verfügbarkeit von Zentralbankreserven nur wenig.

Wenn die Akteure ihre Zurückhaltung allmählich wieder aufgeben, wird zu viel Geld in Umlauf sein. Die Märkte mit Geld fluten bedeutet Öl ins Feuer gießen. Ende der 1960er bis in die 1980er Jahre wurden damit wechselnde Inflationswellen losgetreten. Seither ergoss sich die überschüssige Liquidität weltweit in Kursinflationen auf wechselnden Finanzschauplätzen. Wertpapierbesitzer halten das jedes mal für eine großartige Hausse und wollen nur ungern wahrha-

ben, dass es sich um Spekulationsblasen, also um eventuell gefährliche Vermögensillusionen handelt. Anscheinend halten sich die Teilnehmer an diesem Spiel für so smart, zum richtigen Zeitpunkt auszusteigen, um die anderen mit geplatzten Illusionen zurück zu lassen...

Bis 2000 wurde so das gewaltige Strohfeuer der vermeintlichen ‚New‘ Economy befeuert, danach, und in Fortsetzung davon, eine exzessive Immobilien- und Hypothekenspekulation vor allem in den angelsächsischen Ländern, auch in Spanien, die nun ihr lange angesagtes Ende erreicht hat. Man wundert sich, wie weit das gehen konnte. Jetzt schaufelt man wieder Kohle ins Feuer. Daraus folgt in weiteren fünf bis zehn Jahren entweder eine neuerliche solche Kursinflation, oder es gibt eine Große Stagflation. Oder aber man findet Wege, die prozyklisch haussefiebrige Geldschöpfung per Bankenkredit zu begrenzen und das Wachstum der Geldmengen an das Potenzial der realwirtschaftlichen Entwicklung anzubinden.

Hinsichtlich der zweiten Strategie, der staatlichen Übernahme von Verlusten und Verbindlichkeiten der Banken und anderer Unternehmen, passt die derzeit öfter benutzte Feuerwehr-Metapher: das dient der Brandbekämpfung, aber es geht dadurch gerade soviel kaputt wie durch den Brand. Zur Stunde da Panik drohte, schienen staatliche Guthabengarantien und Eigenkapitalhilfen unausweichlich. Man musste einem Mega-Run auf den gesamten Bankensektor mit sicherem Totalzusammenbruch desselben zuvorkommen.

Andererseits werden dadurch nötige Krisenbereinigungen zum Schaden produktiver Neuentwicklungen verschleppt. Die neuerliche zusätzliche Hyperverschuldung wird alle teuer zu stehen kommen. Die Wirtschaftsentwicklung wird für längere Zeit wie von Mehltau befallen unter ihrem Potenzial bleiben. Dahinter steht ängstlicher Wählerklientelismus ebenso wie unverschämter Lobbyismus, und es bedeutet eine späte Genugtuung für marxistische Stamokap-Theoretiker: Der Staat als Gesamtkapitalist, der dafür sorgt, dass Gewinne privatisiert und subventioniert, und Verluste auf die Allgemeinheit abgewälzt werden. Auch wenn es sich in der gegebenen Situation als ‚systemischer‘ Sachzwang darstellt, in der Sache falsch bleibt das allemal, zumal in einer kapitalistisch entgleisten Finanzwirtschaft, und muss durch geeignete Strukturreformen gegenstandslos gemacht werden.

Die dritte Strategie zielt auf mehr staatliche Aufsicht und Reglementierung. So sollen Hedgefonds und der Derivatehandel stärker überwacht und die Handelbarkeit von gewissen Kontrakten eingeschränkt oder überhaupt verboten werden, darunter zum Beispiel die gemischte Bündelung von Hypothekarkrediten unterschiedlicher Güte zu einer neuen Sorte von Wertpapier, oder die Credit Default Swaps, ersonnen als Instrument der Absicherung gegen Zahlungsausfall.

Man sollte sich vor Augen führen, dass die freie Konvertibilität von Währungen und der globale Kapitalverkehr sowie das Welthandelsregime der WTO sich seit den 1950ern nicht 'wild' entwickelt haben, sondern bei hoher nationaler, teils international abgestimmter Regulierungsdichte. Die aktuellen Probleme stellen nicht nur Marktversagen dar, sondern in gleichem Maß auch Staatsversagen. Alle Fehlentwicklungen, die in diese Krise mündeten, vollzogen sich mit Wissen und Billigung der Aufsichtsbehörden und Regierungen. So haben die Aufsichtsbehörden zum Beispiel auch der zurückliegenden Aufweichung der Eigenkapital-Richtlinien der Banken stattgegeben, sodass nur noch derjenige Teil der Außenstände durch eine kleine Eigenkapitalgrundlage unterlegt sein muss, der 'besondere' Risiken darstellt, während 'normale' Risiken keiner Eigenkapitalbasis mehr bedürfen. Was das bedeutet? Faktisch eine Lizenz zum hemmungslosen Kredit ausstellen, im besonderen auch für selbstbezügliche Finanzgeschäfte ohne jeglichen realwirtschaftlichen Bezug.

Staatliche Maßnahmen wie die genannten sind kontraproduktiv, da sie zu nichts erkennbar Gescheitem führen, lediglich zu noch mehr Bürokratie auf Kosten von Beweglichkeit, Effizienz und Innovativität. Solche Maßnahmen sind vermutlich auch in ihrer Kontrollabsicht wenig wirksam, da Finanzleute um listige Ideen nie verlegen und Aufpassern immer wieder eine Nasenlänge voraus sind.

Das Geld- und Kreditwesen entwickelt sich seit Jahrhunderten dadurch, dass immer neue Generationen von ursprünglich nicht übertragbaren Schuldscheinen im Lauf der Zeit zu frei übertragbaren Wertpapieren werden. So sind im übrigen auch die Banknoten einmal entstanden. Wenn es außer den soliden Wertpapieren auch Ramsch- und Schrottpapiere gibt (hoch rentierbar bei hohem Verlustrisiko, zuletzt die Subprime Mortgages, d.h. gefährdete Hypotheken von schlechten Schuldnern), dann weil es dafür einen Markt gibt. Das Publikum spielt dabei keine geringere Rolle als die

Geld- und Finanzinstitute selbst. Ebenso wie es in der Demokratie keine politische Unschuld der Massen gibt, so auch auf den Märkten keine finanzpolitische Unschuld des Publikums. Es sind nicht die Investmentbanker allein, die auf unrealistisch hohe Renditen aus sind. Auch die meisten Kleinanleger und nicht zuletzt große öffentliche Vermögens- und Pensionsfonds sind 'gierig' gewesen und haben aktiven, zum Teil sogar maßgeblichen Anteil am neuen Finanzkapitalismus.

Richtig liegt dagegen die vierte Art von Maßnahmen – wobei man dämpfend hinzufügen muss: im Prinzip richtig, und dass es sich vorerst um beabsichtigte, nicht schon vollzogene Maßnahmen handelt. Die Absichten gehen in die Richtung, die mit den Empfehlungen Basel I und II des internationalen Ausschusses für Bankenaufsicht eingeschlagen wurde. Beabsichtigt ist eine verbesserte Risikovorsorge durch striktere Eigenkapitalvorschriften und in Verbindung damit eine verbesserte Offenlegung von Risiken in Büchern und Bilanzen.

Bisher sind Basel I und II ihrem Anspruch, Banken- und Finanzkrisen vorzubeugen, in keiner Weise gerecht geworden. Lediglich handelt es sich um eine relevante Thematik, jedoch ohne dass diese hinreichend behandelt worden wäre. Die Bilanzierung ist weiterhin nur bedingt aussagekräftig, zumal offshore oder anders ausgelagerte Sonderhaushalte außen vor geblieben sind. Es sind jedoch gerade die Offshore-Finanzplätze, die für hoch riskante oder auch unsaubere Geschäfte genutzt werden.

Die Regeln zur Eigenkapitalunterlegung blieben schwach oder wurden gar, wie oben erwähnt, unter dem Einfluss der Banken in ihr Gegenteil verkehrt. Außer in der EU, die 2007 zwei (auslegbare) Richtlinien verabschiedete, blieb es bei bloßen Empfehlungen. Diese wurden zudem lückenhaft, in den USA überhaupt nicht vollzogen. Zum Beispiel hat man in der Praxis der Risikovorsorge nicht nur die Eigenkapitalquote der Banken real nicht aufgestockt, wohl aber die Bonitätsprüfung für Kreditnehmer verschärft. Jetzt ist es für kleine Geschäfte und Mittelstandsunternehmen noch schwieriger, Kredit zu annehmbaren Konditionen zu erhalten.

Auch hat Basel I eine übermäßige Refinanzierung durch kurzfristigen Kredit befördert. Der hergebrachten Goldenen Bankenregel zufolge müssten Kredite und andere Engagements je nach Laufzeit durch Mittel mit gleich langer Laufzeit refinanziert sein (Fristenkongruenz). Heute, wo man

nach Belieben jegliche Fristigkeit hinwegräumen möchte, war es zuletzt mancherorts nichts Ungewöhnliches, auch sehr langfristige Engagements mit kurzfristigen Fremdwährungskrediten zu refinanzieren. Das spricht doch für einen ziemlichen Verfall der Usancen und hat mit Einsetzen der Krise nicht nur Islands Wirtschaft ruiniert.

### **Kreditfinanzierung von Spekulationsblasen. Notwendigkeit einer Reform der Geldschöpfung**

Auch wenn Maßnahmen zur besseren Fristenkongruenz, zur Risikovorsorge, zur Anbindung bisheriger Offshore-Finanzplätze und zur transparenten Bilanzierung sinnvoll wären, sie müssten wie bisher ins Leere laufen solange der Bankensektor seine Geldnachfrage je nach Land zu 80–95 Prozent selbst schöpfen kann. Zwar sind die Banken heute noch auf eine gewisse Operationsbasis von Zentralbankgeld angewiesen, aber in sehr viel geringerem Maß als es den meisten Politikern und der Öffentlichkeit bewusst ist. Der Bankensektor schöpft sein Giralgeld faktisch selbst.

Die meisten Leute, wie im übrigen auch die meisten Bankemitarbeiter, glauben dass Kreditvergaben und Wertpapierkäufe auf der Grundlage von Guthaben getätigt würden. Erst würde gespart und deponiert, dann in Unternehmen investiert oder in Wertpapieren angelegt. Das ist jedoch nur noch eine vorsintflutliche Schatzkisten-Projektion auf die heutigen Realitäten der unbaren multiplen Geldschöpfung im fraktionalen Reservesystem. In Wahrheit ist es längst umgekehrt: die Guthaben entstehen infolge der freien Schöpfung von Kredit. Kredit wird nicht mit Depositen finanziert, sondern Depositen entstehen aufgrund von Kredit. Wieder anders gesagt, Kredit wird nicht durch vorhandene Überschüsse finanziert, sondern die Forderungen und Verbindlichkeiten eines Kredits stellen ungedeckte Wechsel auf Überschüsse dar, die in der Zukunft erst noch zu erwirtschaften sind.

Die Bankengeldschöpfung per Kredit ist eine Schuldenwirtschaft. Je mehr Schulden, desto mehr Geld; je mehr Geld, desto mehr Schulden. Wenn inflationäre Finanzmarktkurse oder Immobilienpreise implodieren, und wenn Schuldner zahlungsunfähig werden, sind die betreffenden Vermögenswerte nicht mehr viel wert, während alle Verbindlichkeiten fortbestehen. Bisher vermögende 'gute' Schuldner sind plötzlich 'schlecht' und machen Verluste bis Bankrott. Das gilt nicht zuletzt für die Banken selbst.

Seit Jahren und Jahrzehnten eilt die Ausdehnung des Kreditvolumens dem Wachstum der Realwirtschaft um ein Vielfaches voraus. Der jeweilige Multiplikator ist als Vorfinanzierung selbst der sagenhaftesten weltwirtschaftlichen Konjunktur nicht erklärlich. Ein Teil dieses Geldes führt nach wie vor zu einer gewissen Inflation. Was geschieht mit dem anderen Teil des Geldes, wenn es nicht in schwarzen Wertberichtigungslöchern verschwindet, oder besser gesagt, bevor es dort verschwindet? Es dient selbstbezüglichen Finanzgeschäften mit mehr oder weniger hohem Risiko. Eine weitere Antwort gibt es nicht. So wären wir denn beim Knackpunkt der Sache: der Geldschöpfung. Nur auf der Grundlage einer stabilen Geldordnung kann es eine stabile Finanzwirtschaft geben.

Wenn man Finanzkrisen wie der gegenwärtigen in ihrem katastrophalen Ausmaß künftig vorbeugen will, muss man dreierlei tun: *erstens* die multiple Geldschöpfung, also die verselbständigte Geldvermehrung durch die Geld- und Finanzinstitute, unterbinden; *zweitens* die Geldschöpfung alleine dorthin geben, wo sie nach rechtsstaatlicher Verfassungsidee und funktionaler Praxis hingehört: in die Hände einer unabhängigen staatlichen Instanz, heute in der Europäischen Währungsunion der Europäischen Zentralbank und ihrer nationalen Mitgliedsbanken. *Drittens* kann das von dieser allein autorisierten, unabhängigen öffentlichen Instanz geschöpfte Geld statt durch Kredit an Banken auch durch öffentliche Ausgaben zins- und tilgungsfrei, also schuldenfrei, in Umlauf gebracht werden - zum Nutzen der öffentlichen Kassen, die damit wieder in den ungeschmälernten Genuss der Seigniorage, des Geldschöpfungsgewinns kämen, den heute weitgehend die Banken einstreichen.

Wie das zu erreichen sei? Technisch gesehen recht einfach. Zum einen wären die Guthaben auf Girokonten zu gesetzlichen Zahlungsmitteln gleich Münzen und Banknoten zu erklären. Für deren Schöpfung und Mengensteuerung ist alleine die jeweilige Zentralbank zu autorisieren (Art. 16 EZB-Satzung). Zum anderen sind dieselben Konten aus der Bankenbilanz herauszulösen und als Geldkonten der Kunden auf eigene Füße zu stellen, gleich Banknoten in der Brieftasche, oder Münzen im Geldbeutel. Das ist das Geld der Firmen und privaten Haushalte, das soll die Bank nichts mehr angehen. Damit wird niemandes Besitz angetastet, kein Kapital beschnitten, die Höhe bestehender Forderungen und Verbindlichkeiten an keiner Stelle in keiner Weise verändert.

Lediglich wäre es den Banken dadurch nicht mehr möglich, eine geringe Menge an Zentralbankgeld durch Schöpfung unbarer Zahlungsmittel nach relativem Belieben zu vervielfachen. Infolgedessen würde auch die gefährliche Tendenz der Banken zur prozyklischen Über- und Untersteuerung der Wirtschaftsdynamik erheblich gezügelt.

Wirtschaftliche Hochs und Tiefs, Hausse und Baisse, wird es weiterhin geben. Das liegt im Interesse des Strukturwandels. Auch die prozyklisch schwankende Bereitschaft der Banken, Geschäfts- und Privatkunden zu finanzieren, wird wohl oder übel fort dauern. Aber es geht darum, die gemeingefährlichen Spitzen und Zusammenbruchsketten dadurch zu kappen, dass sich ihr Treibstoff in Form einer sich heute selbst nährenden Bankengeldschöpfung künftig aufgrund der Marktkräfte selbst verknappt. Die Geld- und Finanzinstitute wären nicht mehr in der Lage, die Hochs in Anflügen von 'irrational exuberance' vielfach zu übersteigern und damit die nachfolgende Zerstörung von viel Finanz- und Realvermögen in die Wege zu leiten, um in den hernach eintretenden Tiefs dem Kreislauf in disfunktionaler Weise Geld zu entziehen und keine frischen Kredite mehr auszustellen.

Die eigenständigen Geldkonten der Kunden können die Banken weiter verwalten, so wie sie Wertpapierdepots verwalten, als eine Dienstleistung, und absolut getrennt von ihren eigenen Sachen. Wenn die Banken ein Darlehen einräumen, dann würde dafür keine bloß interne Eigenbuchung mehr genügen ('Kreditkonto an Kundenkonto'), sondern es müsste echtes Geld fließen vom Konto der Bank bei der Zentralbank auf das Kundenkonto außerhalb der Bankenbilanz. Das können die Banken nur, wenn sie die betreffenden Beträge stets voll refinanzieren, indem sie die betreffenden Mittel am Geld- und Kapitalmarkt oder von ihren Kunden aufnehmen. Im letzteren Fall fände wiederum keine bloße Umbuchung einer Banken-Verbindlichkeit in eine andere statt, sondern es flösse tatsächlich Geld vom Kundenkonto aufs Bankenkonto.

Dieses Geld würde eine einheitliche, klar abgegrenzte und für die Zentralbank vollständig und effektiv kontrollierbare Geldmenge bilden. Diese Zahlungsmittel sind auch als unbare Guthaben absolut unverschwindbar. Für einen Run auf Banken gibt es dann keinen Grund mehr, und auch einem finanziellen Kreislaufkollaps wäre um vieles wirksamer als heute vorgebeugt. Das fraktionale Reservesystem wäre da-

mit beendet. Die Modernisierung der Finanzwirtschaft käme einen bedeutenden Schritt voran.

Im Prinzip wird bei dieser Maßnahme mit unbaren Zahlungsmitteln das vollzogen, was vor ein- bis zweihundert Jahren bereits mit Banknoten geschah. Aus den von Privatbanken emittierten Zetteln wurden offizielle Zentralbanknoten, die seither allein von den nationalen Zentralbanken in Umlauf gebracht werden dürfen. Was damals die Banknoten waren, sind heute die Guthaben auf Girokonten. Sie stellen einen fortlaufenden Bargeldkredit der Kunden an die Bank dar (was den Kunden den bargeldlosen Zahlungsverkehr, und den Banken eine sehr geringe Reservehaltung ermöglichte). Heute geht es darum, die Girokonten umzuwandeln in echte Geldkonten. Darauf befinden sich unbare gesetzliche Zahlungsmittel, deren Emission und Absorption in der Kontrolle der dafür zuständigen obersten Geld- und Währungsbehörden liegt, wozu die Zentralbanken heute faktisch längst geworden sind (außer in den USA, wo die Federal Reserve immer noch eine Art gemischtes Konsortium ist).

Die Zentralbanken werden damit folgerichtig zu einer neuen, Vierten Gewalt im Staat: der Monetative (Senf) in Ergänzung der Legislative, Judikative und Exekutive, unabhängig gestellt gegenüber diesen und jedermann sonst, und in ihrer Geldpolitik diskretionär und nur ihrem gesetzlichen Auftrag verpflichtet. Historisch erstmalig könnten Zentralbanken effektiv das tun, was sie schon immer sollen, aber nicht können solange die multiple Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken existiert: die Wirtschaft wachstumspotenzialgerecht, reibungslos und inflations- und deflationsfrei mit Geld versorgen.

Damit würde das heute nur teilverstaatlichte Geld (Münzen und Banknoten) ganz verstaatlicht (das unbare Geld auf Girokonten kommt hinzu). Nicht verstaatlicht würden die Banken und ihre Geschäfte. Sie blieben frei zu tun was sie vermögen. Staatliches Geld, ja, verstaatlichte Banken, keinesfalls. Das ist eine ordnungspolitische Frage von Verfassungsrang. Wenn Geld die Welt regiert, und Geld frei schöpfbar ist, muss unzweideutig geregelt sein, wer das Geld regiert, also wem das Recht zukommt, das Geld zu schöpfen und die Geldmenge zu bestimmen: privaten Geschäftsbanken oder öffentlichen Zentralbanken?

Selbst gänzlich liberale Ökonomen wie ein Ludwig von Mises, Irving Fisher oder Milton Friedman haben diese Fra-

ge seit bald hundert Jahren zugunsten staatlichen Geldes beantwortet. Auch John Maynard Keynes war ein überzeugter Vertreter staatlichen Geldes. In der Tat handelt es sich um die überfällige Fortentwicklung chartalen, dem Allgemeininteresse verpflichteten Geldes (Currency-Tradition) gegen historisch immer wieder einreißende finanzkapitalistische Praktiken (Banking-Tradition).

Zudem hätte die Sache noch einen weiteren nützlichen Effekt. Die jeweilige Menge zusätzlich benötigten, neuen Geldes kann statt durch Kredit an Banken auch durch Überlassung an den Finanzminister und damit durch öffentliche Ausgaben zins- und tilgungsfrei, also schuldenfrei in Umlauf gebracht werden. Für die weitere Zirkulation des Geldes in real- und finanzwirtschaftlicher Nutzung spielt es keine Rolle, ob neues Geld durch Zentralbankkredit an Banken oder durch Staatsausgaben in Umlauf kommt. Aber der unverdiente Zinsextragewinn, den die Banken heute aus der multiplen Geldschöpfung ziehen, wäre nicht mehr vorhanden. Stattdessen käme der volle Geldschöpfungsgewinn den öffentlichen Kassen zugute – in der Europäischen Währungsunion heute immerhin um 170–370 Mrd Euro jährlich, davon in Deutschland um 60 Mrd. Das entspricht knapp 3 Prozent des BIP. Damit ließen sich 5–6 Prozent des öffentlichen Gesamthaushalts bestreiten. Es ist unverständlich, zumal in Zeiten chronischer Haushaltsdefizite und Staatsverschuldung, warum die Regierungen sich diesen veritablen Free Lunch entgehen lassen.

#### Literatur

- Joseph Huber und James Robertson 2008: Geldschöpfung in öffentlicher Hand, Kiel: Gauke Verlag für soziale Ökonomie.
- Robert J. Shiller 2008: The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened, and What to Do about It, Princeton University Press.
- George Soros 2008: The New Paradigm for Financial Markets. The Credit Crisis of 2008 and What it Means, Jackson, TN: PublicAffairs Books.
- Joseph Stiglitz 2006: Die Chancen der Globalisierung, München: Siedler.
- Paul Windolf (Hg) 2005: Finanzmarktkapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen, Sonderheft der *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, Wiesbaden: VS Verlag.