

24.06.2009

## Essay

### Es werde Geld – es werde Krise

von **Norbert Häring**

**Die Vorschläge zur Regulierung der Finanzmärkte gehen an einen fundamentalen Problem vorbei: Banken schaffen mit einem simplen Trick seit Jahrhunderten scheinbaren Reichtum, der sich immer wieder in Luft auflöst. Seit 1970 hat diese Praxis den Ländern der Welt 124 systemische Banken Krisen beschert.**



"Die Antwort auf die Frage, warum wir ein Finanzsystem haben, das vor allem den Banken nützt, dürfte weniger in sachlichen Argumenten liegen als in der historisch gewachsenen Abhängigkeit von Bankiers und Staat." Quelle: dpa

Über die Gründe für die derzeitige Finanzkrise ist viel gesagt und geschrieben worden. Das meiste davon ist richtig. Und doch kratzt es meist nur an der Oberfläche des Problems.

Wenn Ratingagenturen reguliert werden und Finanzinstitute einen Teil der Risiken, die sie in Wertpapiere verpacken, selbst behalten müssen, wird lediglich gewährleistet, dass die nächste Krise nicht wie die letzte aussieht. Entschärft wird sie dadurch nicht. Wer das will, der muss grundsätzlich ansetzen und den Banken die Möglichkeit beschneiden, jeden Euro fremden Geldes, das bei ihnen deponiert wird, nicht nur fünfmal oder zehnfach, sondern bis zu 50-mal an ihre Kreditkunden weiterzuverleihen.

Den eigentlichen Ursprung der langen Kette von Banken Krisen, die die Industrieländer in den letzten Jahrhunderten heimgesucht haben, umgehen Wirtschaftswissenschaft und Praktiker in weitem Bogen. Als Walter Eucken in den 30er-Jahren anregte, den Banken eine hundertprozentige Deckung ihrer Kundeneinlagen mit Zentralbankguthaben aufzuerlegen, fand dieser Vorschlag des ansonsten sehr einflussreichen Wissenschaftlers keine Resonanz. Selbst dass Nobelpreisträger Milton Friedman sich den Vorschlag zu eigen machte, bewahrte die Idee nicht davor, in der Obskurität zu verschwinden.

Der moderne Mensch muss erst wieder lernen, über die moderne Bankenpraxis zu staunen. Sie ist so normal geworden, dass sie alternativlos scheint. Und doch muss es eine Alternative geben zu dieser Praxis, die nach Zählung zweier IWF-Volkswirte allein seit 1970 den Ländern der Welt 124 systemische Banken Krisen mit zumeist schwerwiegenden Folgen für die Wirtschaft beschert hat.

Seinen Ursprung nahm die Geldschöpfung durch Banken in der Zeit, als das Bezahlen mit Gold- oder Silbermünzen die Norm war. Um hohe Transaktionskosten aus dem Transport von Gold zu vermeiden, wurden die Empfangsquittungen von vertrauenswürdigen Verwahrern des Edelmetalls als Zahlungsmittel benutzt. Zu Anfang waren das oft Goldschmiede, später Bankiers.

Bald kamen aber die Verwahrer auf die Idee, dass mit dem ihnen anvertrauten Gold der Kunden ein Zusatzgeschäft zu machen war. Man mag es Betrug nennen - oder eine geniale Geschäftsidee: Sie gaben das Gold ihrer Kunden als Kredit an Dritte weiter und behielten nur eine Sicherheitsreserve, um Rückforderungen von Kunden bedienen zu können.

Dadurch gehörten viele der Goldmünzen im Tresor der Bank plötzlich zwei Leuten. Dem ursprünglichen Besitzer und dem Kreditnehmer. Aus 1 000 Goldtalern werden Bankguthaben im Wert von 2 000 Goldtalern. Diesen Prozess nennt man Geldschöpfung. Wenn der Kreditnehmer oder der Lieferant, den dieser mit dem Gold bezahlt, dieses wieder der Bank zur Verwahrung gibt, hat sie immer noch den ganzen Betrag zur Verfügung und kann ihn noch einmal verleihen. Dann werden Guthaben von 3 000 Goldtalern aus den 1 000 deponierten Talern, und die Bank bekommt Zinsen für 2 000.

Der ökonomische Fachbegriff für das auf solche Weise von den Banken geschaffene Guthaben heißt "Fiat-Geld", in Anlehnung an das biblische Fiat Lux: Es werde Licht. Es ist Geld, das aus dem Nichts entstanden ist.

Zunächst stand die Geldschöpfung noch im Ruch des Betrugs, weil die Kunden ihr Gold bei der Bank gegen das Versprechen jederzeitiger Rückgabe deponiert hatten; ein Versprechen, das die Bank nur einlösen konnte, wenn nicht zu viele Gebrauch davon machten. Sobald Zweifel entstanden, ob die Bank das Geld ihrer Kunden tatsächlich im Tresor hatte, setzte ein Run auf die Bank und andere Banken ein, und die Bankenkrise war da.

Die Rechtsprechung klärte die Situation zugunsten der Banken. Sie gab ihnen einen Freibrief, mit dem Geld ihrer Kunden zu machen, was sie wollten. Das gilt auch für die heutigen Kundeneinlagen von Banken. Entgegen dem, was die meisten Leute denken, sind ihre Einlagen rechtlich eher ein (jederzeit kündbarer) Kredit an die Bank als tatsächlich Geld, das sie zur sicheren Aufbewahrung geben.

Eine gänzlich unregulierte Geldschöpfung ist für die Banken allerdings noch nicht die beste aller Welten. In einem unregulierten System mit freiem Marktzutritt können die Banken nur sehr vorsichtig von ihren Geldschöpfungsmöglichkeiten Gebrauch machen. Wer zu viele Banknoten druckt, dessen Geld verliert an Wert und wird von den Banknoten soliderer Banken verdrängt. Diese Konkurrenz ist nicht nur schlecht fürs Geschäft der Banken, sie ist auch nicht ideal für die Wirtschaft, die mit einer einheitlichen Währung besser floriert.

Eine Lösung war die Bildung von Kartellen zur Begrenzung und Harmonisierung der Geldschöpfung. Oder aber der Staat gewährte manchen Banken Privilegien, die deren Banknoten eine dominierende Stellung sicherten. Im ersten Fall entstand so etwas wie eine private Zentralbank, in der die Barreserven gepoolt wurden, im zweiten Fall übernahm die privilegierte Bank Zentralbankfunktionen.

Perfektioniert war das System aus Sicht der Banken erst, als der Staat mit ins Boot genommen werden konnte und selbst die Zentralbanken betrieb. Damit einher geht nämlich, dass die staatliche Zentralbank als sogenannter "Lender of Last Resort", als "Kreditgeber der letzten Instanz" fungiert. Mit anderen Worten: Wenn die Bankkunden aufgrund widriger wirtschaftlicher Umstände oder Misswirtschaft nervös werden und Geld sehen wollen, bekommen die Banken das nötige Geld vom Staat, damit sie nicht Konkurs anmelden müssen. Erst mit dieser Sicherheit im Hintergrund können sie ihre Lizenz zum Geld drucken bis zum Maximum ausreizen. Je mehr die Banken das tun, desto weniger kann der Staat sie pleitegehen lassen. Das ist die heutige Situation.

Immerhin neun Billionen Euro Einlagen verwalten die Banken im Euro-Raum. Dem stehen Bankguthaben bei der Europäischen Zentralbank von rund 260 Milliarden Euro gegenüber. Mit dem Bargeld, das die Banken bei der Zentralbank abheben können, können sie also nicht einmal ein Dreißigstel der Einlagen auszahlen. Das ist auch von der Zentralbank so abgesegnet, denn die Banken müssen im Euro-Raum nur absurd niedrige zwei Prozent der Kundeneinlagen in Reserve halten. Die restlichen 98 Prozent können sie verleihen. Und wenn das Geld wieder auf einem Bankkonto landet, können sie erneut 98 Prozent davon wieder verleihen, so lange, bis der Wert der zusätzlich geschaffenen Bankguthaben auf maximal das 50-Fache der ursprünglichen Kundeneinlage angewachsen ist.

Das Liquiditätsrisiko ist enorm. Die vorgeschriebene Eigenkapitalquote von acht Prozent in Bezug auf die von Regulierern als riskant eingeschätzten Anlagen der Bank kann kaum etwas beitragen, es zu mildern - dafür ist sie auch nicht gedacht. Mit Reservehaltung und Eigenkapital der Bank kann diese nur für zehn Prozent der Einlagen bürgen. Den Rest übernimmt der Staat. Für die knapp neun Billionen Euro an Guthaben, welche die Banken mit einem Federstrich geschaffen haben, bekommen sie, wenn sie eine Zinsmarge von einem Prozent schaffen, 90 Milliarden Euro Zinsen. Das macht den Reiz des Systems aus.

Je höher die Mindestreserve, desto geringer das Vielfache an Geld, das die Banken schaffen und verleihen können. Und desto geringer ist damit das Risiko einer Finanzkrise. Umso geringer sind aber auch die Zinseinnahmen der Banken. Vor diesem Hintergrund ist leicht zu verstehen, warum eine der ersten Amtshandlungen der 1913 gegen starke politische Widerstände auf Initiative der Banken aus der Taufe gehobenen und mit Bankern bestückten US-Notenbank die drastische Reduzierung der Mindestreservepflichtungen war. Auch in Europa waren die Gewinne der Banken, verschämt umschrieben mit deren

"internationaler Wettbewerbsfähigkeit" oder der Notwendigkeit, den "Finanzplatz Deutschland" zu stärken, der Hauptgrund für ein beständiges Abschmelzen der Mindestreservesätze durch die Bundesbank.

Die Argumente für diesen Zustand muss man in historischen Debatten suchen, da über die Höhe der Mindestreserve heute nicht mehr ernsthaft diskutiert wird. Die führenden Lehrbücher (zum Beispiel Mankiw/Taylor) beschränken sich darauf, den Geldschöpfungsprozess zu erläutern und festzustellen, dass eine Erhöhung der Reserveanforderungen "das Bankgeschäft beträchtlich stören" könne.

Die Geldschöpfung durch die Banken mache die Geldversorgung elastisch, wurde zum Beispiel argumentiert, als die US-Notenbank und deren Vorläufer geschaffen wurden. Das heißt: Wenn die Wirtschaft mehr Kredit nachfragt, können die Banken auch mehr Kredit schaffen, anders als etwa bei einer reinen Goldwährung. Das Argument trägt nicht weit, weil die Banken typischerweise ihr Geldschöpfungspotenzial weitmöglichst ausnutzen. Deshalb können sie es auch nicht ausdehnen, nur weil die Wirtschaft gerade mehr Kredit braucht. Wenn sie das Kreditvolumen kräftig erhöhen, dann, weil Finanzinnovationen es ihnen ermöglichen, Restriktionen zu umgehen.

Ein solideres Argument für die Geldschöpfung liegt in der besseren Nutzung der Ersparnisse. Der einzelne Sparer, der Geld zur Bank trägt, scheut sich, dieses langfristig zu verleihen, weil er persönliche Liquiditätsrisiken trägt. Über alle Sparer hinweg ist absehbar, dass solche individuellen Risiken nur bei einem geringen Teil der Sparer tatsächlich eintreten. Also wäre es eine Verschwendung, wenn von dem kurzfristig angelegten Geld nichts in langfristige Investitionsprojekte investiert werden könnte. Eine Zusammenlegung der Ersparnisse, bei der Rückzahlungsansprüche aus einem gemeinsamen Pool bedient werden, setzt finanzielle Ressourcen für Investitionen frei.

Aber ein Geschäftsmodell, bei dem die Banken ein Versprechen jederzeitiger Rückzahlung machen, das sie letztlich nur mit Rückendeckung des Staates einhalten können, ist keineswegs der beste oder gar einzige Weg, so etwas zu bewerkstelligen. Eine von vielen möglichen Alternativen wäre zum Beispiel, dass die Banken denen, die Geld langfristig bei ihnen anlegen, eine Liquiditätsversicherung anbieten. Wer diese Versicherung hat, kann sein Geld oder einen Teil davon gegen eine gewisse Entschädigung für die Bank vorzeitig zurückerhalten. Die Bank müsste dafür eine Rückversicherung beim Staat erwerben.

Es ist gut möglich, dass in einem solchen System, in dem die Einschränkung der Liquidität explizit gemacht würde, etwas weniger private Ersparnisse für langfristige Investitionen weitergereicht würden. Wenn dem so wäre, dann wäre das in Ordnung, weil ansonsten die Investitionskosten künstlich zu niedrig gehalten würden, entweder indem Sparer getäuscht werden, oder indem der Staat kostenlose Garantien abgibt. Wie die "österreichische Schule" der Wirtschaftstheorie dargelegt hat, führt eine solche Subvention dazu, dass zwar viel investiert wird und die Wirtschaft statistisch betrachtet stark wächst. Weil aber ein Teil der Investitionen sich spätestens in der unvermeidlichen nächsten Finanzkrise als Fehlinvestitionen herausstellt, stehen diesem statistisch gemessenen Mehrwachstum keine wirklichen Werte gegenüber.

Die Antwort auf die Frage, warum wir ein Finanzsystem haben, das vor allem den Banken nützt, dürfte weniger in sachlichen Argumenten liegen als in der historisch gewachsenen gegenseitigen Abhängigkeit von Bankiers und Staat. Schon die Herrscher in Mittelalter und Renaissance waren immer wieder darauf angewiesen, sich von vermögenden Händlern und Bankiers Geld zu leihen. So finanzierten im ausgehenden 15. Jahrhundert die Fugger Maximilian I. die Übernahme Tirols und die italienischen Kriege. Der Herrscher revanchierte sich mit maßgeschneiderten Gesetzen und Privilegien. Auch dass sie Karl V. die Bestechungsgelder zur Kaiserwahl vorstreckten, soll der Fugger Schaden nicht gewesen sein.

Wer in diesem Geschäft erfolgreich sein wollte, musste mächtig sein, in gewissem Sinne so mächtig wie ein absolutistischer Herrscher. Dazu gehörte vor allem, ein internationales Netzwerk verlässlicher Kontakte und Dependancen. Keiner konnte etwa Philipp II. von Spanien im 16. Jahrhundert zwingen, die Millionen, die er sich für seine Kriegszüge borgte, auch wieder zurückzahlen, was zum Beispiel die Welser schmerzlich erfahren mussten. Der Monarch stellte mehrmals den Schuldendienst ein. Aber mit seinen Haupt-Kreditgebern, die überwiegend aus Genua stammten, einigte er sich jedes Mal auf die Wiederaufnahme der Zahlungen. Das Geheimnis hinter der Macht der Bankiers haben die Ökonomen Mauricio Drelichman und Hans-Joachim Voth jüngst anhand historischer Dokumente entschlüsselt: Durch gemeinsame Kreditvergabe in Syndikaten, durch Heiraten zwischen den Bankiersfamilien und den Austausch von Sicherheiten hatten die Bankiersfamilien ein dichtes, internationales Netzwerk geknüpft, aus dem keiner ausscheren konnte. Wenn Philipp nicht mehr zahlte, bekam er von niemand mehr Geld und konnte seine Armeen nicht mehr bezahlen.

Die Bank von England verdankt ihre Gründung im Jahr 1694 der Finanznot von König William und Königin Mary. Ein Konsortium unter Führung des schottischen Geschäftsmanns William Paterson bekam das Recht, die Bank von England mit zugehörigen Geldschöpfungsprivilegien zu gründen. Das als Banknoten neu geschaffene Geld liehen sie dem König gegen hohe Zinsen. Der König konnte dieses todsichere Geschäft nicht selbst machen, weil seine Finanzen zu zerrüttet waren, als dass seine Geldnoten als Zahlungsmittel akzeptiert worden wären. Patersons Syndikat war aber klug genug, die britischen Parlamentarier und den König als Aktionäre an den reichlichen Gewinnen der Bank teilhaben zu lassen. Die Bank of North America, eine der Vorläuferinstitutionen der heutigen US-Notenbank, entstand im ausgehenden 18. Jahrhundert auf ähnliche Weise.

Heute liegen die Dinge in Europa und anderen Industrieländern aber anders. Sie sind Rechtsstaaten, die nicht von absoluten Herrschern regiert werden und sich freiwillig der Möglichkeit entledigt haben, ihre Staatsschuld durch Inflation zu entwerten. Solche Staaten könnten ohne weiteres die Geldschöpfung selbst in die Hand nehmen. Wollte man den Banken ihr krisenverursachendes Geldschöpfungsprivileg beschneiden, müsste man nicht auf eine inflexible Goldwährung zurückfallen. Vielmehr müsste und könnte der Staat über die Zentralbank das Geldangebot steigern, um den Wegfall der Geldschöpfung durch die Banken zu kompensieren, und gleichzeitig für die notwendige Flexibilität sorgen.

Den Zentralbankern, die derzeit beraten, wie sie die viele Liquidität, die sie zur Krisenbekämpfung in den Markt gegeben haben, später wieder einsammeln wollen, steht eine einfache "Exit-Strategie" zur Verfügung. Sie sollten, wenn die Krise abebbt, nicht etwa Zentralbankliquidität absorbieren, sondern die von Banken geschaffene Liquidität. Dazu brauchen sie lediglich die Mindestreservesätze zu erhöhen - allmählich, damit es nicht zu Verwerfungen kommt, aber doch kräftig. Wo das richtige Endniveau liegt, ist in Abwesenheit jeglicher ernsthaften wissenschaftlichen Diskussion schwer zu sagen. Es liegt aber sicher näher bei 50 Prozent als bei zwei Prozent der Einlagen. Das würde bedeuten, dass die Banken für jeden Euro, der bei ihnen als jederzeit kündbares Guthaben ankommt, einen Euro langfristig verleihen können. Wenn die Zentralbank selbst entsprechend reichlicher Geld zur Verfügung stellt und die Banken sich bemühen, langfristige Einlagen oder Eigenkapital zu bekommen, die sie ebenfalls längerfristig verleihen können, dann sollte das allemal genügen, um den Bedarf an langfristigen Finanzierungen solide zu decken.

Darauf, dass die Zentralbanken diesen Weg von selbst gehen, sollte man allerdings nicht warten. Dazu sind sie viel zu sehr Interessenvertreter der Banken.

Norbert Häring ist Korrespondent in Frankfurt.

---

**Link zum Artikel:** <http://www.handelsblatt.com/politik/nachrichten/es-werde-geld-es-werde-krise;2386105>