

Die Bundesbank versucht über Geldschöpfung aus dem Nichts aufzuklären – vergeblich

Banken sind Finanzintermediäre, die Geld von Sparern als Kredite an Investoren vermitteln. So steht es noch immer in den meisten Lehrbüchern und manchen Zentralbankpublikationen. Falsch: Die Banken schaffen das Geld selbst, das sie verleihen, klärt die Bundesbank die Journalisten und die Ökonomen auf. Nicht jeder lässt sich aufklären. Selbst manche der besten und einflussreichsten Wirtschaftsjournalisten weigern sich, liebgewordene Irrtümer abzustreifen.

Drei Jahre [nach der Bank von England](#) hat sich nun auch die Bundesbank [in ihrem Monatsbericht](#) April prominent der Beseitigung sehr verbreiteter Irrtümer über das Banken- und Geldsystem gewidmet. Sie hat erkennbar, wie schon die Bank von England seinerzeit, zwei Ziele: Zum einen will sie der zum Teil auf einem Missverständnis beruhenden Furcht begegnen, dass die massive Vermehrung des Zentralbankgeldes infolge ihrer Anleihekäufe zwangsläufig zu Inflation führen müsse. Zum anderen will sie Reformvorschlägen, die auf die Abschaffung des Geldschöpfungsprivilegs der Geschäftsbanken hinauslaufen, argumentativ begegnen können. Der Satzesatz ihres Haupttextes auf den es der Bundesbank anzukommen scheint, lautet:

Zwischen dem Anstieg der **Zentralbankguthaben** und der **breiten Geldmenge** besteht kein mechanischer Zusammenhang. Die Vervielfachung der Zentralbankguthaben hat sich dementsprechend nicht in einer proportionalen Ausweitung der Geldmenge niedergeschlagen.

Zentralbankgeld sind die Guthaben der Banken bei der Zentralbank. Davon gibt es derzeit extrem viel, weil die Europäische Zentralbank mit solchen Guthaben die Anleihen bezahlt, die sie den Banken abkauft. Mit Zentralbankgeld zahlen die Banken untereinander. In den Wirtschaftskreislauf gelangt es allenfalls in kleinen Dosen, in der Form von Bargeld, in das es die Banken jederzeit umtauschen dürfen.

Die „**breite Geldmenge**“ ist das Geld mit dem wir bezahlen. In geringem Maße ist das **Bargeld**. Mengenmäßig erheblich bedeutsamer ist das **Buchgeld** der Banken, also unsere Guthaben auf Bankkonten.

Die Bundesbank erklärt, dass die Banken **Buchgeld** schaffen, wenn sie Kredit geben, oder wenn sie etwas kaufen. Sie schreiben dann der Kreditnehmerin oder dem Verkäufer neues, vorher nicht existierendes Geld auf dem Girokonto gut. Auf die Gegenseite der Bilanz kommt entweder eine verzinsliche Forderung an die Kreditnehmerin, oder der Vermögenswert, den die Bank erworben hat. Wenn eine Sparkasse eine Handwerkerin bezahlt, die bei ihr ein Konto hat, schreibt sie ihr den Rechnungsbetrag einfach gut.

Normalerweise bremst für die einzelne Bank die Notwendigkeit, genug **Zentralbankgeld** (Guthaben bei der Zentralbank) zu haben, die Ausweitung ihrer Kreditvergabe und damit ihre Geldschöpfung. Denn die Kreditkündin nimmt den Kredit auf, um jemand zu bezahlen, der meist ein Konto bei einer anderen Bank hat. Das Geld „fließt“ also sofort ab. Abfließen heißt im derzeitigen System: Die Bank muss eine andere Bank beauftragen, dem Überweisungsempfänger das Geld zu deren eigenen Lasten gutzuschreiben. Banken vergüten sich dafür untereinander mit Zentralbankgeld. Ein Kredit führt also zu einer Überweisung und um eine Überweisung zu einer anderen Bank zu tätigen, braucht ein Bank Zentralbankgeld, mit der sie die

Geld und mehr

Ein Blog von Norbert Häring
<https://norberthaering.de>

Empfängerbank dafür bezahlt, dass diese gegenüber dem Empfänger der Überweisung eine Verbindlichkeit eingeht (erhöhtes Giroguthaben).

Die Mindestreserve, die oft als Geldschöpfungsbremse bezeichnet wird, hat in diesem ersten Schritt noch keine Bedeutung. Der Zentralbankgeldbedarf der kreditgebenden Bank beruht auf der Notwendigkeit das geschaffene Geld überweisen oder bar auszahlen zu müssen.

Warum die „heißlaufende Druckerpresse“ nicht zu Inflation führt

Die Tatsache, dass die Zentralbanken massenhaft Anleihen kaufen, die sie mit neuem Geld in Form von Zentralbankgeld bezahlen, wird gern mit einer auf vollen Touren oder heißlaufenden Druckerpresse umschrieben. Das weckt Assoziationen an Hyperinflationszeiten. Dagegen argumentiert die Bundesbank an, indem sie klarstellt, dass derzeit die Banken sehr viel weniger zusätzlichen Kredit geben, als sie angesichts dieser sehr üppigen Zentralbankguthaben könnten. Deshalb gilt die einfache monetaristische Ketten-Regel derzeit nicht, dass mehr Zentralbankgeld mehr Geldumlauf in der Wirtschaft bedingt und dieser zu höheren Preise führt, weil mehr Geld einen gegebenen Güterbestand „jagt“. Es gibt zwar viel mehr Zentralbankgeld, aber das zählt nicht zur Geldmenge, weil es nicht in der Wirtschaft zirkuliert. Die Menge an Buchgeld der Banken weitet sich nur sehr moderat aus.

Geldmengenregel funktioniert nicht

Die monetaristische Regel funktioniert auch sonst nicht, aber das sagt die Bundesbank – wohl mit Rücksicht auf ihre monetaristische Historie – nicht so deutlich. Der Grund: Geld wird in großem aber stark schwankenden Ausmaß auch dafür verwendet, um Vermögenswerte zu handeln, also Grundstücke, Immobilien, Gold, Rohstoffe, Aktien, Anleihen, Derivate, sonstige Finanzprodukte.

Geldmengenregeln, die die Ausdehnung der Geldmenge in Beziehung zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, also der Produktionsmenge, setzen, ignorieren, dass ein Teil des Geldes gar nicht dem Kauf der Produktion sondern dem Kauf von Vermögenswerten dient, die nicht in das BIP eingehen. Das ist ein wichtiger Grund, warum Geldmengenregeln nie funktioniert haben. Im Bundesbank-Aufsatz ist das dadurch angedeutet, dass sie bei der Analyse der Wirkungen der Anleihekäufe darauf hinweist, dass die Vermögenspreise steigen und dadurch auch die Geldnachfrage.

Was die Welt daraus macht

Die Erklärungen der Bundesbank fielen in den Medien auf mäßig fruchtbaren Boden. Selbst Holger Zschäpitz, Senior Finance Editor der Welt, Autor des Bestsellers 'Schulden ohne Sühne?' und ein Twitter-Star unter Deutschlands Wirtschaftsjournalisten (37.000 Follower) schaffte es, mit einer Co-Autorin in der Welt über die aufsehenerregende Bundesbank-Publikation einen Bericht zu schreiben, der voll der alten Missverständnisse ist. Wenn das einem klugen Mann wie Zschäpitz passiert, lohnt es sich diese überaus hartnäckigen Missverständnisse näher zu beleuchten und aufzuklären.

Schon die Überschrift, „[Warum die Bundesbank jetzt an unserem Geldsystem rüttelt](#)“, zeigt, dass er nicht wirklich bereit war, sich überzeugen zu lassen. Missverständnisse über ein Geldsystem aufzuklären, ist etwas anderes, als an diesem System zu rütteln. Für Zschäpitz begibt sich die Bundesbank damit auf eine Stufe mit "Verschwörungstheoretikern", in deren Hand dieses Thema bisher fest gewesen sei. Dennoch versucht er das Argument zu referieren, verbleibt dabei aber hartnäckig in der von der Bundesbank als falsch geouteten Multiplikatortheorie, wonach die Banken Zentralbankgeld vermehren:

Über die Kreditvergabe wird sogenanntes Giralgeld geschöpft. Die Geldhäuser müssen bei der EZB hierfür lediglich eine Mindestreserve hinterlegen. Diese beträgt aktuell ein Prozent. Das bedeutet: Aus einem Euro Zentralbankgeld können die Geschäftsbanken 100 Euro Giralgeld schaffen. Das wird etwa in Form von Immobilienkrediten auf die Konten von Häuslebauern überwiesen, die damit beispielsweise ihre Handwerker oder den Notar bezahlen.

Falsch ist daran: Es wird kein Giralgeld auf ein Konto von Häuslebauern "überwiesen". „Überwiesen“ impliziert, dass es von einem anderen Konto übertragen wird. Es wird aber einfach aus dem Nichts in das Konto des Kreditnehmers eingetragen und so geschaffen. Die Banken brauchen auch nicht einen Euro Zentralbankgeld, um 100 Euro Kredit zu geben. Sie brauchen dafür 100 Euro Zentralbankgeld, um nämlich den Kreditbetrag im Auftrag des Kunden an dessen Handwerker oder Notarin überweisen zu können. Allerdings brauchen sie das Zentralbankgeld erst am Ende des Monats, wenn die EZB zusammenrechnet, wie hoch die Einlagen der Banken im Monatsdurchschnitt (Mindestreserveerfüllungsperiode) waren, und wie hoch ihre gehaltene Mindestreserve demgegenüber im Monatsdurchschnitt war. Die Bank gibt also erst mal Kredit und kümmert sich später darum, das nötige Zentralbankgeld zu bekommen.

Wenn das Zentralbankgeld bei der Bank des Handwerkers angekommen ist, hat diese zu viel Zentralbankgeld. Über den Geldmarkt kann sie das anderen Banken leihen, zum Beispiel unserer ersten Bank, der ja Zentralbankgeld fehlt. Oder sie gibt selbst einen Kredit von – sagen wir der Einfachheit halber – 100 Euro an jemand, der sein Konto bei der ersten Bank hat. Dann sind insgesamt 200 Euro Giralgeld entstanden und die beiden Banken zusammen haben am Monatsende eine um zwei Euro gestiegene Mindestreserveverpflichtung, denn diese beträgt ein Prozent der Einlagen. Bei der nächsten Ausgabe von Zentralbankgeld werden sie sich also etwas mehr Zentralbankgeld auf Kredit von der EZB besorgen und alles ist wieder im Lot.

So betrachtet ist das, was Zschäpitz anschließend erleutert, zwar nicht 100-prozentig falsch, aber 100-prozentig falsch herum.

Interessanterweise kann das einmal geschaffene Giralgeld noch multipliziert werden. Das ist dann der Fall, wenn das geborgte Geld auf dem Girokonto einer anderen Bank landet. Etwa wenn der vom Hauskäufer bezahlte Notar das Geld auf sein Girokonto packt. Dann kann das Kreditinstitut des Notars aus den Einlagen wieder einen neuen Kredit machen.

Falsch: Es gibt keinen Multiplikator und ein Kreditinstitut macht aus Einlagen keinen Kredit. Die Bundesbank schreibt das ausdrücklich, und sie hat natürlich Recht. Sie weiß schon, was sie tut.

Das Geld läuft nicht immer zäher

„Das Geld läuft immer zäher durch die Realwirtschaft“ lautet danach eine falsche Überschrift über eine Grafik zur fallenden „Umlaufgeschwindigkeit des Geldes“. Die Umlaufgeschwindigkeit bezeichnet der Erläuterung zufolge die „Häufigkeit, mit der die vorhandene Geldmenge innerhalb eines Jahres durchschnittlich umgeschlagen wird“. Auch das ist falsch. Die Umlaufgeschwindigkeit stellt die Geldmenge üblicherweise ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. Damit wird irreführender Weise so getan, als ob Geld nur für

Transaktionen verwendet würde, die ins Bruttoinlandsprodukt eingehen. Das ist falsch, wie die Bundesbank betont. Geld wird auch gehalten und verwendet, um Vermögenswerte zu kaufen, Aktien, Anleihen, Immobilien, etc., die entweder als Finanzwerte und Grundstücke ohnehin nicht ins BIP eingehen, oder im aktuellen Jahr nicht ins BIP eingehen, wie bereits vorhandene Immobilien. Wenn mehr Geld dafür per Kredit entsteht und gehalten wird, erhöht sich das Verhältnis von Geldmenge zu BIP, ohne dass sich an der Umschlagshäufigkeit des Geldes in der Realwirtschaft irgendetwas geändert hätte. Weiter im *Welt*-Artikel:

Die Gegner dieser multiplen Geldschöpfung wollen das Privileg der Geschäftsbanken abschaffen. Sie plädieren dafür, dass jeder vergebene Kredit an Firmen oder private Haushalte zu 100 Prozent bei der Zentralbank gedeckt sein muss.

Das ist nicht ganz korrekt und irreführend. Kredite müssen nicht mit Zentralbankgeld gedeckt sein, nur Einlagen. Zwar entsteht in Höhe des Kredits eine Einlage, die im Prinzip gedeckt werden muss. Da das Geld aber sofort abfließt, entsteht die Mindestreserveverpflichtung bei einer anderen Bank.

Gegen die 100%-Geld-Reformidee, wendet die Bundesbank laut Zschäpitz ein:

Die Bundesbanker nennen zum Beispiel die Fristentransformation, wenn etwa die Kreditinstitute aus kurzfristigen Einlagen auf Girokonten langfristiges Baugeld machen.

Ganz falsch. Aus Einlagen wird kein Baugeld gemacht, und die Bundesbank würde das nicht behaupten. Baugeld wird „gemacht“, indem die Bank der Kreditnehmerin Geld auf ihrem Konto gutschreibt, oder – wenn die Bank selbst baut – indem sie der Bauunternehmerin das Geld gutschreibt, das sie zu bekommen hat. Wie die Bundesbank in ihrem Aufsatz verdeutlicht: Kredite werden nicht aus Einlagen gemacht, sondern Kredite schaffen Einlagen. Was die Bundesbank meint, ist lediglich, dass in der Bilanz kurzfristige Verbindlichkeiten langfristig festgelegten Vermögenswerten gegenüberstehen, die beide gemeinsam durch die Kreditvergabe oder den Kauf eines Vermögenswertes geschaffen werden.

Herr Zschäpitz und die *Welt* mögen mir verzeihen, dass ich diesen Bericht zur Aufklärung hartnäckiger Missverständnisse benutzt habe. Sie sind in guter Gesellschaft, nicht nur von Lehrbuchautoren und anderen Wirtschaftsjournalisten, sondern auch der Bundesbank, die zwar den Geldschöpfungsprozess korrekt darstellt, dann aber die Reformidee des 100%-Geldes mit Argumenten ablehnt, die eher Güteklasse C als B sind.

Damit wollen wir uns morgen in einem weiteren Beitrag befassen.

Teil 2: [Die Kritik der Bundesbank an 100%-Geld ist pure Lobbyarbeit für die Banken](#)

[Dossier zum Geld](#)

{1.5.17}

Geld und mehr

Ein Blog von Norbert Häring

<https://norberthaering.de>
