
Berliner Debatte

Initial

3

27. Jg. 2016

Leben mit der Krise

Was Narrationen
offenbaren

Land,
Kläerner

Knabe

Arbeitslos
in Panama

Leckert

Sabou
auf der Flucht

Irrlitz

Autoritarismus

Wiesner

elektronische Sonderausgabe
der Druckfassung mit
ISBN 978-3-945878-10-0
www.berlinerdebatte.de

Soziologie
der Drohne

Autorinnen und Autoren

Stephan Brandt, M. A.,
Soziologe, Universität Hamburg

Ulrich Busch, Doz., Dr. habil.,
Finanzwissenschaftler, Leibniz-Sozietät der
Wissenschaften zu Berlin

Hagen Fischer, M. A.,
Soziologe, Universität Rostock

Wladislaw Hedeler, Dr.,
Historiker, Berlin

Gerd Irrlitz, Prof. em. Dr.,
Philosoph, Humboldt-Universität zu Berlin

Sylvia Keim, Dr.,
Soziologin, Universität Rostock

Andreas Klärner, Dr. phil. Dr. rer. pol. habil.,
Soziologe, Universität Rostock

Adrian Klein, M. A.,
Islam- und Politikwissenschaftler, Martin-
Luther-Universität Halle-Wittenberg

André Knabe, M. Sc.,
Sozialwissenschaftler, Universität Rostock

Rainer Land, Dr. sc. oec.,
Philosoph und Wirtschaftswissenschaftler,
Thünen-Institut, Potsdam

Max Leckert,
Studierender Master Soziologie,
Eberhard Karls Universität Tübingen

Axel Rüdiger, Dr.
Politikwissenschaftler, Universität
Hildesheim

Sandra Schmidt, Dr.,
Ökonomin, Mannheim

Ulrich van der Heyden, PD Dr. Dr. Dr.,
Historiker und Politikwissenschaftler,
Humboldt-Universität zu Berlin

Juliane Victor, M. A.,
Politik-, Medien- und Kommunikationswis-
senschaftlerin, Martin-Luther-Universität
Halle-Wittenberg

Ina Wiesner, PhD,
Sozialwissenschaftlerin, Zentrum für Mili-
tärsgeschichte und Sozialwissenschaften der
Bundeswehr, Potsdam

Basil Wiese, M. A.,
Soziologe, Katholische Universität Eichstätt-
Ingolstadt

Leben mit der Krise: Was Narrationen offenbaren

Zusammengestellt von Rainer Land und Andreas Klärner

LEBEN MIT DER KRISE WAS NARRATIONEN OFFENBAREN		<i>Hagen Fischer</i> „Ich muss immer genau wissen, was ich zu tun hab.“	
Editorial	3	Jürgen Nobel braucht Sicherheit	40
<i>Rainer Land, Andreas Klärner</i> Leben mit der Krise. Was Narrationen offenbaren	4	<i>Rainer Land</i> Zwischen Eigensinn und Hilflosigkeit. Lebenskonstruktionen in einer ländlichen Krisenregion	44
<i>Andreas Klärner</i> Jenseits der Arbeitsgesellschaft. Joachim Wiechert auf der Suche nach Normalität	16	* * *	
<i>André Knabe</i> Arbeitslos in Panama. Annemarie Kolkowski tut, als ob nichts wäre	22	<i>Gerd Irrlitz</i> Das autoritäre Bewusstsein und der autoritäre politische Flügel in der finanzmonopolistischen Industriegesellschaft. Teil 2	61
<i>Max Leckert</i> Nicht vorwärts und nicht zurück. Sabou Abani ist immer noch auf der Flucht	27	<i>Axel Rüdiger</i> Griechenland, die Flüchtlinge und der neue Populismus in Europa	79
<i>Sylvia Keim</i> Alleinerziehend, arbeitslos, perspektivlos? Anne Wegner zwischen Familienmanagement und Erschöpfung	30	<i>Sandra Schmidt</i> Ein neues Geldsystem für eine zukunftsfähige Wirtschaft	88
<i>Stefan Brandt</i> Arrangements mit und Sinnbezüge zu prekären Erwerbssituationen. Detlef Krug: „Ich kann’s ja doch nich ändern“	35	<i>Ina Wiesner</i> Eine Soziologie der Drohne	103
		<i>Ulrich van der Heyden</i> Kwame Nkrumah im deutsch- deutschen Spannungsverhältnis	117

BESPRECHUNGEN UND REZENSIONEN

Franka Schäfer, Anna Daniel,
Frank Hillebrandt (Hg.):
Methoden einer Soziologie der Praxis
Besprochen von *Basil Wiese*

133

John Komlos:
Ökonomisches Denken
nach dem Crash
Rezensiert von *Ulrich Busch*

139

William Zimmerman:
Russland regieren.
Von Lenin bis Putin
Rezensiert von *Wladislaw Hedeler*

143

Harald Bluhm, Skadi Krause (Hg.):
Alexis de Tocqueville.
Analytiker der Demokratie
Rezensiert von *Adrian Klein*

145

Jürgen Manemann:
Der Dschihad und der Nihilismus
des Westens. Warum ziehen junge
Europäer in den Krieg?
Rezensiert von *Juliane Victor*

150

NACHRUF

Jan Wielgoths (1957 – 2016)

152

Editorial

Der jährlich erscheinende „Bericht der Bundesregierung zum Stand der Deutschen Einheit“ stößt meist kaum auf öffentliche Resonanz. In diesem Jahr war das anders. In ungewohnt deutlichen Worten weist der aktuelle Bericht auf die Gefahr hin, die Rechtsextremismus und Fremdenfeindlichkeit für Ostdeutschland darstellen: Auf dem Spiel stehe der gesellschaftliche Frieden, aber auch die nach wie vor fragile ökonomische Entwicklung werde durch rechtsextreme Gewalt und fremdenfeindliche Übergriffe zunehmend bedroht.

Der Hass und die Wut, die in Angriffen auf Flüchtlinge zum Ausdruck kommen, geben ebenso zur Besorgnis Anlass wie der Aufstieg autoritär-populistischen Protests in Gestalt von AfD und Pegida. *Gerd Irrlitz* setzt in seinem Beitrag die Analyse autoritären Bewusstseins und autoritärer Politik fort und fragt nach Zusammenhängen zur ökonomischen und sozialen Krise der Gegenwart.

Von dieser Krise, die nach wie vor und in besonderer Weise Ostdeutschland betrifft, gehen auch die Beiträge des Themenschwerpunkts aus. Sie betrachten dabei nicht makroökonomische und sozialstrukturelle Entwicklungen, sondern nehmen eine mikrosoziologische Perspektive ein: Die Autor(inn)en richten den Blick auf Individuen und deren Lebenswelt. Sie stellen Menschen vor, die nicht nur wegen ihrer eingeschränkten Handlungsspielräume „im Dunkeln“ sind, sondern auch deshalb, weil sich fast niemand für ihr Schicksal interessiert. Für diese Ausgeschlossenen und Vergessenen ist Krise nicht Augenblickserfahrung oder Übergangsphänomen, sondern ein Dauerzustand, mit dem sie sich irgendwie arrangiert haben – allerdings nicht nur resignativ, verbittert oder hilflos, sondern durchaus auch schöpferisch und mit einem gewissen Gleichmut.

In ihrer Einleitung legen *Rainer Land* und *Andreas Klärner* den konzeptionellen Rahmen des Themenschwerpunkts dar und erläutern, wie individuelle Lebenskonstruktion und soziale Lage im Zusammenhang erforscht werden können. Zugleich stellen sie die sieben Schwerpunktbeiträge und ihre Protagonisten vor, deren Geschichten ebenso berührend wie erhellend sind.

Die in Heft 1/2016 von Ulrich Busch angestoßene Debatte über Nutzen und Nachteil von Vollgeld-Konzepten führt *Sandra Schmidt* weiter. In ihrem Beitrag plädiert sie für ein neues Geldsystem und skizziert dessen Umriss. An die Schwerpunkte zum Krieg ohne Heimatfront (Heft 2/2014) und zum Kampf gegen den Terror (Heft 1/2016) knüpft *Ina Wiesner* an, indem sie den Einsatz unbemannter Luftfahrzeuge, sogenannter Drohnen, unter soziologischen Gesichtspunkten untersucht.

In eigener Sache haben wir eine traurige Nachricht zu vermelden: Im August ist unser Redakteur Jan Wielgoths plötzlich und unerwartet mit 59 Jahren verstorben. Jan Wielgoths gehörte seit den Anfängen zu *Berliner Debatte Initial* und hat seitdem die Zeitschrift geprägt, von 2007 bis 2013 auch als verantwortlicher Redakteur. Er hat unser Journal auch durch schwierige Zeiten mit großem Engagement und voller Zuversicht gesteuert. Bis zuletzt warb er Artikel ein, übersetzte Manuskripte und entwickelte Konzepte für zukünftige Hefte. Jan Wielgoths hinterlässt eine traurige Redaktion, die ihm sehr viel verdankt und mit ihm einen ihrer versiertesten Mitstreiter verliert. Der Nachruf am Ende dieses Heftes würdigt Jans Schaffen und trägt Erinnerungen von Freunden, Kollegen und Weggefährten zusammen.

Thomas Müller

Sandra Schmidt

Ein neues Geldsystem für eine zukunftsfähige Wirtschaft

Dieser Artikel plädiert für ein neues Geldsystem. Er beginnt mit einer Beschreibung der aktuellen Geldpolitik und zeigt ihre Grenzen auf. Auf der Suche nach neuen Handlungsmöglichkeiten bezieht er den breiteren Kontext des Geldsystems ein und diskutiert zentrale Schwachstellen des aktuellen Systems. Anschließend betrachtet er Entwürfe für ein neues Geldsystem, seine Vorteile und mögliche Kritikpunkte.

Die aktuelle Geldpolitik

Die Europäische Zentralbank (EZB) verfolgt primär das Ziel der Preisstabilität und nachgeordnet das der Konjunkturglättung. Eine Inflationsrate ist ihrer Definition zufolge im Einklang mit Preisstabilität, wenn sie unter, aber nahe bei zwei Prozent liegt. Damit zieht die EZB eine leicht positive Inflation strikt konstanten Preisen vor. Ein Grund hierfür ist, dass sie sinkende Preise, also Deflation, vermeiden will. Sie betrachtet Deflation als schädlich, da die Menschen in der Erwartung weiter sinkender Preise Anschaffungen nicht heute tätigen, sondern in die Zukunft verlagern. Damit würde sich die Nachfrage heute vermindern. Ein weiteres Argument für geringfügige Preissteigerungen sieht sie darin, dass Steigerungen der Nominallöhne real geringer ausfallen, wenn ein Teil der Nominallohnsteigerung durch Preissteigerungen kompensiert wird. Damit würde die Arbeit als Kostenfaktor für Unternehmen real weniger teuer als nominal. Dieses Argument unterstellt Arbeitnehmern eine gewisse Geldillusion insofern, dass sie mehr auf die Nominallöhne

als auf die Reallöhne schauen. Eine leicht positive Inflation mindert zudem den realen Wert des Geldes und mag daher das Horten von Geld unattraktiv machen. Das zweite Ziel der Konjunkturglättung wird verfolgt, wenn es nicht mit dem Ziel der Preisstabilität im Konflikt steht. Es stellt darauf ab, Schwankungen des Bruttoinlandprodukts (BIP) von seinem langfristigen Gleichgewichtswert möglichst gering zu halten.

Traditionellerweise passt die EZB ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument, den Leitzins, so an, dass sich die Volkswirtschaft in Richtung der angestrebten Ziele bewegt. Ein niedriger Leitzins reduziert über die Zinsstrukturkurve auch die Zinsen längerer Fristigkeiten. Infolgedessen werden Kredite günstiger und die Nachfrage nach Krediten steigt. Angebotsseitig bedeuten niedrigere Leitzinsen, dass Banken sich bei der EZB sowie im Interbankenmarkt günstiger refinanzieren können. Mit geringeren Refinanzierungskosten können sie auch Kredite zu günstigeren Zinsen vergeben.¹ Bewilligt eine Bank einen Kredit, so zahlt sie dem Kreditnehmer den entsprechenden Geldbetrag aus. Dieses Geld verwendet der Kreditnehmer, um Investitionen oder sonstige Anschaffungen zu tätigen. Damit steigt die Nachfrage nach Gütern. Angenommen, die Unternehmen können kurzfristig ihr Angebot ausweiten oder Lagerbestände abbauen, steigt auch das Angebot und damit das BIP. Dieser geldpolitische Transmissionsmechanismus, auch Zinskanal genannt, gilt in der kurzen Frist, solange die Preise sich noch nicht angepasst haben. Langfristig passen sich die Preise an, so dass bei höherer Nachfrage nach Gütern die

Preise steigen oder Preissteigerungen stärker ausfallen. Dieser Zusammenhang erklärt, weshalb die EZB bei geringer Inflation oder unterdurchschnittlichem Wirtschaftswachstum den Leitzins verringert.²

Im geldpolitischen Instrumentarium übernimmt der Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte die Rolle des Leitzinses. Er wird flankiert von dem Spitzenrefinanzierungssatz, den Banken für Über-Nacht-Kredite von der EZB zahlen, und dem Zinssatz für die Einlagenfazilität, den Banken für Über-Nacht-Einlagen bei der EZB erhalten. Vor Ausbruch der Finanzkrise war die wesentliche Aufgabe der EZB, die Leitzinsen festzulegen. Seit Beginn der Finanzkrise hat sie ihr Instrumentarium kontinuierlich erweitert. Zunächst fing sie den ausgetrockneten Handel zwischen Banken auf, indem sie zusätzliche kurzfristige Liquidität an Banken verliehen hat. Auch heute noch stellt sie den Banken zusätzliche Liquidität im Vergleich zum Vor-Krisen-Niveau zur Verfügung. Zudem kauft sie Staatsanleihen und kommuniziert, dass sie den Euroraum als Währungsraum erhalten will. Mit dem Instrumentarium hat sich gleichzeitig auch ihr Einflussbereich ausgeweitet. So verringert sie beispielsweise durch ihre Käufe von Staatsanleihen die Refinanzierungszinsen der betroffenen Staaten. Geringere Refinanzierungszinsen machen neue Schulden günstiger und damit attraktiver. Die Intervention der EZB kann außerdem die Wahrnehmung der Investoren beeinflussen: Gehen die Investoren davon aus, dass die EZB Staatsanleihen eines bestimmten Landes kauft, um den Euro zu retten, wird diese Staatsanleihe als weniger ausfallgefährdet betrachtet, da die EZB sie im Zweifelsfalle kaufen würde. Dadurch wird diese Anleihe attraktiver relativ zu den Anleihen anderer Länder.

Nach der Entscheidung der EZB vom Juli 2016, steht der Leitzins bei null Prozent, der Zinssatz der Einlagenfazilität beträgt -0,4 Prozent, und der Zinssatz für Tagesdarlehen der Banken untereinander ist negativ (EONIA am 1.8.2016 bei -0,33 Prozent). Zudem kauft die EZB Wertpapiere wie Staats- und Unternehmensanleihen im Umfang von 80 Milliarden Euro pro Monat. Der EZB zufolge ist trotz ihrer expansiven Geldpolitik die Kreditvergabe nicht

ausreichend, um die Wirtschaft zu stimulieren, ein Grund für ihre weitere Ausweitung der expansiven Geldpolitik.³ Nach nunmehr mehr als sieben Jahren unkonventioneller und expansiver Geldpolitik ist die Wirtschaft offensichtlich immer noch nicht robust genug, so dass die EZB die Geldpolitik normalisieren kann. Die Inflationsrate im Euro-Raum ist mit 0,1 Prozent im Juni 2016 weit vom Ziel der EZB entfernt.

Hier stellt sich die Frage, ob eine radikale Veränderung der Geldpolitik oder sogar des Geldsystems wirksamer sein kann, um die Inflationsrate mehr in die Nähe des Zwei-Prozent-Ziels zu bringen? In diesem Zusammenhang beschreibt Friedman (1969) das Bild eines Helikopters, der Geld über einem Land abwirft.⁴ Die Menschen sammeln das Geld auf und erhöhen ihre Ausgaben. Die höhere Nachfrage stimuliert kurzfristig die Wirtschaft, langfristig steigen die Preise. In Friedmans Helikopter-Bild erhalten also die Menschen das Geld als Transfer, hingegen müssen sich die Menschen im heutigen Geldsystem zuerst verschulden, bevor das Geld an sie fließt. Dieser Umstand ist relevant für die Frage, ob überhaupt neues Geld entsteht. So sind zum Beispiel die Menschen unwillig, neue Kredite aufzunehmen, wenn sie die Wirtschaftsaussichten als düster und risikoreich bewerten und wenn sie erwarten, dass die Rendite aus ihrem Investitionsprojekt zu gering relativ zum Kreditzins ausfallen wird. Auf der Angebotsseite muss eine Bank bereit sein, einen Kredit zu vergeben. Wird kein neuer Kredit vergeben, entsteht auch kein neues Geld und der monetäre Stimulus für die Wirtschaft entfällt.

Daher stellt sich grundlegend die Frage: Kann ein anderes Geldsystem helfen, die heutige Krise zu überwinden? Hierzu werde ich zunächst darstellen, wie in unserem heutigen Geldsystem neues Geld entsteht und damit verbundene Probleme diskutieren. Die Analyse des aktuellen Geldsystems führt uns weiter zu der Frage: Ist unser Geldsystem mitverantwortlich für wiederkehrende Krisen wie die jüngste Finanzkrise? Anschließend stelle ich Grundzüge eines neuen Geldsystems vor, das in Form des 100-Prozent Geldes auf die Vertreter des Chicago-Plans Douglas et al. (1939) und Fisher (1935) zurückgeht. Friedman

(1948) greift den Vorschlag anerkennend auf, Benes und Kumhof (2012) implementieren ihn in einem makroökonomischen Modell. Huber (2014) ist maßgeblich an seiner Ausarbeitung zu einem Vollgeldsystem verantwortlich. Bei der Betrachtung eines neuen Geldsystems wird sich zeigen, dass dieses grundlegende Probleme des heutigen Geldsystems löst.

Geldschöpfung im heutigen Geldsystem

Für das in der Wirtschaft umlaufende Geld definiert die EZB verschiedene Aggregate M1 bis M3. Das engste Geldmengenaggregat M1 umfasst Bargeld in Händen der Nichtbanken⁵ und Sichteinlagen der Nichtbanken bei den Banken. Sichteinlagen, auch Giralgeld genannt, stellen mit mehr als 80 Prozent den größten Teil dar. Wie entstehen nun Sichteinlagen und Bargeld?

Neue Sichteinlagen entstehen, wenn eine Geschäftsbank im Austausch mit einer Nichtbank einen Kredit vergibt oder eine Anleihe oder einen sonstigen Vermögenswert erwirbt, siehe Mayer (2015), McLeay et al. (2014), Jakab und Kumhof (2015) oder auch die online-Ausführungen der Bundesbank.⁶ Wenn die Geschäftsbank einen neuen Kredit vergibt, verbucht sie auf der Aktivseite ihrer Bilanz eine zusätzliche Kreditforderung an den Kreditnehmer. Den Auszahlungsbetrag schreibt sie dem Girokonto des Kreditnehmers gut, so dass sich auf der Passivseite ihrer Bilanz die Sichteinlagen erhöhen. In diesem Moment ist neues Giralgeld entstanden. Die landläufige Vorstellung, dass eine Bank „erspartes Geld“ hereinnimmt und dieses im nächsten Schritt an einen Kreditnehmer weiter verleiht, trifft nicht zu. Vielmehr entsteht stets neues Geld, wenn sie einen Kredit vergibt. Während die Geldschöpfung über Kredite und Anleihen impliziert, dass sich eine Nichtbank zu einem üblicherweise positiven Zins verschuldet, entsteht Geld auch über den Kauf von Sachwerten wie Immobilien oder Aktien. Erwirbt die Geschäftsbank beispielsweise eine Immobilie von einem Haushalt, schreibt sie dem Girokonto des Immobilienbesitzers den Wert der Immobilie gut. Im Moment des Kaufes schafft sie das für

den Erwerb der Immobilie nötige Geld neu. Auch hier verlängern sich die Aktiv- und die Passivseite der Bankbilanz.⁷

Bargeld kommt in den Wirtschaftskreislauf, wenn eine Nichtbank Geld von ihrem Girokonto abhebt, also Sichteinlagen in Bargeld umwandelt. Damit diese Abhebung möglich ist, muss die Bank eine Barreserve vorrätig haben. Sie leiht sich die Barreserve im Rahmen ihrer geldpolitischen Operationen vom Eurosystem. Den Geschäftsbanken kommt eine Schlüsselrolle bei der Entstehung von Geld zu: Sie schaffen neue Sichteinlagen und sie übermitteln Bargeld an die Nichtbanken, die eine bestehende Sichteinlage in Bargeld umwandeln wollen.

Man kann davon ausgehen, dass der Großteil des Giralgeldes gegen Schulden – Kredite und Anleihen – geschöpft wird, siehe McLeay et al. (2014) oder die Bundesbank zur Geldschöpfung.⁸ Der Kreditnehmer oder der Emittent der Anleihe verpflichten sich, ihre Schuld zu tilgen sowie üblicherweise positive Zinszahlungen zu entrichten. Die Praxis der Geldschöpfung gegen Schulden impliziert, dass sich jemand bei den Banken verschulden muss, damit neues Geld ins System fließt.

Im Folgenden betrachte ich mögliche Implikationen aus der Geldschöpfung gegen zinstragende Schulden. Bei dieser Analyse besteht die Herausforderung darin, dass unser Wirtschaftssystem reich an Komplexität ist und dass die empirische Evidenz keine für sich isolierten Zusammenhänge wiedergibt. Für die theoretischen Überlegungen betrachtet die Volkswirtschaftslehre Wirkungsmechanismen unter der Annahme, dass alle anderen Faktoren konstant sind. Mit dieser *ceteris paribus*-Annahme wird die komplexe Realität vereinfacht. Die Vereinfachung hilft, Wirkungsketten zunächst in ihrer Reinform zu analysieren. Dann kann abgeglichen werden, ob sich in der Realität bestimmte Grundmuster wiederfinden lassen.

In diesem Sinne fokussieren sich die folgenden Thesen jeweils auf einen zentralen Aspekt der Geldschöpfung gegen zinstragende Schuldtitel:

1. Phasen boomender Kreditvergabe wechseln sich ab mit Phasen schleppender Kreditvergabe. Die Realwirtschaft folgt

der Kreditentwicklung verzögert und weist wiederkehrende Boom-Bust-Zyklen bis hin zu schweren Wirtschafts- und Finanzkrisen auf.

2. Es besteht eine Tendenz hin zu hoher Verschuldung von Staaten oder Privaten bei Banken.
3. Die Banken als Gläubiger von Staaten oder Privaten werden als instabil wahrgenommen, wenn die Schuldtitel, die sie halten, als risikoreich bewertet werden.
4. Gewinnmaximierende private Banken haben u.a. durch ihr Geldschöpfungsprivileg einen großen Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen.

Diskussion der Thesen

(1) Phasen boomender Kreditvergabe wechseln sich ab mit Phasen schleppender Kreditvergabe. Die Realwirtschaft folgt der Kreditentwicklung verzögert und weist wiederkehrende Boom-Bust-Zyklen bis hin zu schweren Wirtschafts- und Finanzkrisen auf.

Der Mechanismus, der der ersten These zugrunde liegt, klang bereits in dem eingangs beschriebenen Zins- und Kreditkanal an: Ist der Leitzins niedrig, werden viele Kredite vergeben. Das aus dem Kredit entstandene Geld kauft Güter und kurbelt die Wirtschaft an. Die Situation wird umgekehrt, wenn der Zins hoch ist. Bei einem hohen Zins fällt die Kreditvergabe üblicherweise geringer aus und die wirtschaftliche Entwicklung wird aufgrund des fehlenden monetären Stimulus gedämpft.⁹

Neben dem Zinsniveau spielen für die Kreditvergabe Erwartungen eine große Rolle. Phasen von boomender Kreditvergabe treten häufig in einem optimistischen Umfeld auf. In solchen Situationen nehmen Menschen relativ sorglos Kredite auf – sie erwarten, dass ihre Investitionsprojekte erfolgreich sind und dass sie Konsumenten- oder Hauskredite leicht abbezahlen können. Minsky (1977) zufolge kippt eine Euphorie früher oder später, und die vorherigen Entwicklungen kehren sich um. In einem pessimistischen Umfeld fragen die Menschen weniger Kredite nach und Banken werden ebenfalls vorsichtiger bei

der Gewährung von Krediten. Parallel dazu entsteht weniger Geld, so dass der Wirtschaft der monetäre Stimulus fehlt.

Bereits die Vertreter des Chicago Plans sahen diesen Nachteil in unserem heutigen Geldsystem, und Benes und Kumhof (2012) bestätigen deren These in Simulationen eines makroökonomischen Modells. Werden in der Boom-Phase exzessiv Kredite vergeben, besteht außerdem die Gefahr von Preisblasen. Jorda et al. (2015) sowie Brunnermeier und Schnabel (2015) kommen zu dem Ergebnis, dass die schwersten Wirtschafts- und Finanzkrisen dann auf eine geplatzte Blase folgen, wenn sie durch Kredite finanziert wurde. Die entscheidende Rolle der Kreditfinanzierung veranschaulichen Mian and Sufi (2014) am Beispiel der Vereinigten Staaten. Sie weisen darauf hin, dass hoch verschuldete US-amerikanische Hausbesitzer, deren Immobilien nach dem Platzen der Hauspreisblase stark an Wert verloren, ihren Konsum deutlich verringerten, was die Rezession weiter verschlimmerte.

(2) Es besteht eine Tendenz hin zu hoher Verschuldung von Staaten oder Privaten bei Banken.

Es besteht weitgehend Konsens darüber, dass entwickelte Volkswirtschaften von der Existenz von Geld profitieren und dass eine leicht wachsende Geldmenge gegenüber einer konstanten oder gar schrumpfenden Geldmenge vorzuziehen ist. Dies gilt auch in einem langfristigen Gleichgewicht, wenn eine Volkswirtschaft der natürlichen Auslastung ihrer Kapazitäten zufolge wächst und eine leicht positive Inflation aufweist. Ein Mehr an umlaufendem Geld erfordert, dass jemand bereit ist, sich neu zu verschulden. Mit der Geldmenge wachsen die nominalen Schulden.

Weiter stellt sich die Frage, ob der Zins, den die Menschen auf Schuldtitel wie Kredite oder Anleihen zahlen, einen „Zwang zur Neuverschuldung“ der Nichtbanken bei den Banken darstellt. Um diese Frage zu erörtern, möchte ich das folgende von Hannigan (1971) inspirierte Bild für ein reines Schuldgeldsystem zur Diskussion stellen:

Ein Dorf will erstmals Geld einführen. Der Dorfrat wendet sich an einen kompetenten

Banker, der zustimmt, dem Dorf Geld in Höhe von 100 Euro für ein Jahr zu einem Zins von fünf Prozent für ein Jahr zu leihen. Nachdem die Dorfbewohner die 100 Euro erhalten haben, verwenden sie es für ihre Tauschgeschäfte. Nach einem Jahr erinnert der Banker die Bewohner daran, dass sie ihm 100 Euro plus 5 Euro Zinsen, insgesamt 105 Euro, schulden. Für die Dorfbewohner ist das Geld inzwischen notwendig geworden. Der Banker bewilligt ihnen daher die 100 Euro erneut zu fünf Prozent Zinsen, will aber zumindest die 5 Euro Zinsen als Gewinn erhalten. Die Dorfbewohner beratschlagen, ob sie 5 Euro von ihrer umlaufenden Geldmenge abzweigen können und an den Banker auszahlen. Da dann jedoch die umlaufende Geldmenge auf 95 Euro schrumpfen würde und das Geld an einer anderen Stelle fehlen würde, kommen sie zu dem Schluss, lieber 5 Euro neue Schulden aufzunehmen, und damit den Banker zu entlohnen. Der Banker gewährt einen zusätzlichen verzinsten Kredit in Höhe von 5 Euro und zahlt ihn an die Dorfbewohner aus. Diese leisten damit ihre Zinszahlung an den Banker. Im Laufe der Zeit wächst die Verschuldung exponentiell durch Zins und Zinseszins.

Dieses Bild reduziert die Vielschichtigkeit der Geldschöpfung auf ihr grundlegendes Prinzip, um mögliche Probleme in einem Schuldgeldsystem prägnant darzustellen. Möglicherweise taucht beim Leser sofort die Frage auf, wie das Dorf solch einen nachteiligen Deal eingehen kann. Der Leser erkennt sofort, dass der Deal im Aggregat nicht durchführbar ist – das Dorf kann keine 105 Euro am Stichtag zurückzahlen, wenn nur 100 Euro vorhanden sind. In der Realität führen die Menschen jedoch keine Aggregatsbetrachtung durch. Es gibt keine repräsentative Instanz, die den Deal auf der Makroebene durchführt. Die Menschen nehmen individuell Kredite auf und bemühen sich um deren Tilgung plus Zinszahlung. Ein zahlungsunfähiger Kreditnehmer wird sich wahrscheinlich nicht fragen, ob sein Zahlungsausfall daher stammen könnte, dass im Aggregat nicht genug Geld vorhanden ist.

Das Bild enthält außerdem Annahmen über den Bankensektor. Es nimmt an, dass der Banker, der den Deal vorschlägt, einen Wis-

sensvorsprung gegenüber dem Dorf innehat, diesen zu seinen Gunsten verwendet und einen positiven Gewinn macht. Das Bild unterstellt somit eine relativ mächtige Bank, die Bedingungen für einen Deal diktieren kann, ohne dass eine konkurrierende Bank ins Spiel kommt und bessere Bedingungen bietet. Bei vollkommener Konkurrenz würden viele Banken so sehr um die Kreditvergabe konkurrieren, dass sie letztlich Nullgewinne machen würden. Dann würde die Bank im obigen Bild keinen Zins verlangen. Je mehr die Marktform am Bankenmarkt jedoch in Richtung von Machtkonzentration geht, beispielsweise indem es einige wichtige Banken gibt, die miteinander verflochten sind und sich gegenseitig absprechen, desto wahrscheinlicher wird es, dass dieses Bankenkonglomerat Bedingungen formulieren und durchsetzen kann. Während die theoretische Literatur in der Volkswirtschaftslehre dem Bankensektor üblicherweise vollkommene Konkurrenz und Nullgewinne unterstellt, findet die empirische Literatur Hinweise auf Markteintrittsbarrieren im Bankensektor, Marktstrukturen wie monopolistische Konkurrenz, und positive Gewinne, siehe beispielsweise Degryse und Ongena (2008), Berger et al. (2000) oder Goddard et al. (2015). Insbesondere kommen Vitali, Glatfelder und Battiston (2011) zum Ergebnis, dass bedeutende Banken über Beteiligungen eng miteinander verflochten sind.

Weiter nehme ich in dem Bild an, dass sich Zahlungsgewohnheiten der Dorfbewohner relativ schnell einspielen und so bleiben. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes unter den Nichtbanken bleibt also konstant – es gibt keinen Grund, keinen Schock, der ihre Änderung auslösen könnte. Dennoch ist diese Annahme nicht relevant für das Ergebnis. Die Umlaufgeschwindigkeit bezieht sich nur darauf, wie schnell das Geld unter Nichtbanken zirkuliert. Selbst bei einer höheren Umlaufgeschwindigkeit bleibt das am Stichtag vorhandene Geld der Nichtbanken bei 100 Euro. In dem Bild mache ich außerdem keine Annahme über das Wachstum. Selbst wenn das Dorf real wächst, produziert es nur mehr Güter, jedoch kein zusätzliches Geld. Nur der Banker produziert das Geld.

Insgesamt sehe ich unter den gemachten

Annahmen in einem Schuldgeldsystem einen inhärenten Zwang zu ständig steigenden Schulden. Schulden plus Zinsen können im Aggregat in einer Periode nur dann beglichen werden, wenn neues Geld über neue Schulden ins System fließt (Ponzi-Scheme-Charakter des Schuldgeldsystems). Steigt die Verschuldung und damit das neue Geld nicht genug, um bestehende Schulden zu begleichen, so steigt die Wahrscheinlichkeit, dass es aus diesem Grund zu Zahlungsausfällen kommt.

(3) Die Banken als Gläubiger von Staaten oder Privaten werden als instabil wahrgenommen, wenn die Schuldtitel, die sie halten, als risikoreich bewertet werden.

Der Bankensektor ist der Gläubiger der Nichtbanken. Können die Nichtbanken ihre Schulden nicht zurückzahlen, muss die Bank die Kredite abschreiben und macht Verluste.¹⁰ Der Bankensektor ist daher tendenziell instabil. In der Vergangenheit gab es im Wesentlichen zwei Varianten, mit gefährdeten Banken umzugehen. In der ersten Variante rettet der Staat die Banken. Üblicherweise muss er sich dazu neu verschulden.¹¹ Vor allem während der Großen Depression praktizierten die Banken eine zweite Variante und wandelten sie ausfallende Unternehmenskredite in Aktien um. Im Laufe der Zeit bauten sie diese Beteiligungen massiv aus, siehe Berger (2015).

(4) Gewinnmaximierende private Banken haben u.a. durch ihr Geldschöpfungsprivileg einen großen Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen.

Auf Basis der Ausführungen in (2) und (3) sehe ich die Möglichkeit eine ins Extrem polierte Wirkungskette in einem reinen Schuldgeldsystem: Zunächst entsteht Geld gegen Schuld, deren Tilgungs- und Zinszahlungscharakter das Entstehen von neuem Geld über neue Schulden nötig macht. Infolgedessen nehmen die Banken als Gläubiger der Nichtbanken bereits eine Schlüsselposition ein.¹² Entsteht nicht genug neues Geld, kommt es zu Zahlungsausfällen von Nichtbanken. Wandeln Banken ausfallende Kredite wie während der Großen Depression in Aktien um, gewinnen sie an Einfluss in Form von Beteiligungen an Unternehmen.

Diese Hypothese beruht auf einer Extrem-

betrachtung eines reinen Schuldgeldsystems. Selbst wenn ein Extrem in der Realität nicht vollkommen zutrifft, hilft es doch zu erkennen, wohin ein System tendieren kann. Unser heutiges Geldsystem ist kein reines Schuldgeldsystem, denn Geld entsteht auch, wenn Banken direkt Vermögenswerte wie Aktien kaufen.

Vitali, Glattfelder und Battiston (2011) untersuchen das Netzwerk von Beteiligungen globaler finanzieller und nicht-finanzieller Unternehmen. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass 19 der 20 einflussreichsten Unternehmen Finanzinstitute sind. Diese 20 mächtigsten Unternehmen kontrollieren alle betrachteten Unternehmen kumulativ über Beteiligungen zu 27 Prozent. Das Netzwerk aus Beteiligungen weist einen inneren Kern auf, der als eine Art „Super-Einheit“ betrachtet werden kann und maßgebliche Kontrolle im Netzwerk ausübt. 75 Prozent der Unternehmungen im inneren Kern sind Finanzinstitute. Diese bilden ein engmaschiges Gebilde, in dem die Finanzinstitute kumulativ Mehrheitsbeteiligungen aneinander halten. Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit von Absprachen untereinander.

Eine Trennung der Funktionen der Geldschöpfung und der Kreditvergabe würde die eingangs geschilderte Wirkungskette unterbrechen und das Einflusspotenzial der Banken verringern. Ebenso würde eine Entflechtung der Finanzinstitute untereinander den Wettbewerb im Finanzsektor erhöhen, siehe Peukert (2013) für eine ausführliche Diskussion.

Der Ursprung des heutigen Geldsystems

Wie entstand unser Geldsystem? Setzten sich Wissenschaftler zusammen und überlegten, auf welche Art und Weise Geld am besten ins Spiel gebracht werden kann? Sind die Bürger informiert über Geldschöpfung, gaben sie ihr eine demokratische Legitimation?

Die Schöpfung von Geld gegen Schulden geht auf eine Innovation der Londoner Goldschmiede im 17. Jahrhundert zurück, siehe Binswanger (2015). Zuvor war es üblich, mit Gold oder Goldmünzen zu zahlen. Aufgrund seiner Unhandlichkeit wurde Gold im Laufe der Zeit zunehmend bei Goldschmieden gelagert,

welche ihren Besitzern Anrechtsscheine darauf ausstellten. Die Anrechtsscheine wurden immer häufiger als Zahlungsmittel verwendet und erhielten mit der Zeit den Status von Papiergeld, das damals noch mit Gold gedeckt war. Die Goldschmiede betätigten sich außerdem als Finanzintermediäre, indem sie bei ihnen angespartes Gold oder das Äquivalent in Papiergeld an einen Kreditnehmer verliehen. Im Zeitverlauf stellten die Goldschmiede fest, dass bestenfalls ein Bruchteil ihrer Goldreserven von den Eigentümern zurückgefordert wurde. Darin sahen sie neue Gewinnchancen durch eine Innovation, die das heutige Geldsystem begründete: Sie begannen Geld zu verleihen, das nur noch zu einem Bruchteil durch Gold gedeckt war. Dem umlaufenden Geld stand also nicht mehr zu 100 Prozent Gold gegenüber, sondern ein immer geringer werdender Posten Gold und ein immer größer werdender Posten „Schulden der Nichtbanken“. Dies markierte den Übergang in ein Schuldgeldsystem, in dem Geld gegen Schulden geschöpft wurde.

Unser Geldsystem entstand somit aus dem Geschäftsgebaren früherer Goldschmiede, die im Laufe der Zeit zu Bankhäusern firmierten. Ist dieses System sinnvoll? Wer profitiert von dem System? Es ist naheliegend, dass die Erfinder des Systems, die Banken, davon profitieren – denn deshalb haben sie es erfunden. Profitieren auch die Nichtbanken? Die Menschen profitieren von der Existenz von Papier- und Giralgeld, das vielseitige Tauschgeschäfte erheblich erleichtert. Es ist auch sinnvoll, dass sie bei Bedarf Kredite aufnehmen können. Ob daraus zwangsläufig die Vermischung der beiden Aspekte folgen muss – die Geldschöpfung gegen Schulden – und ob sie den Nichtbanken Nutzen bringt, ist allerdings noch offen.

An dieser Stelle sollten die Wissenschaftler ins Spiel kommen und unvoreingenommen mögliche Varianten der Geldschöpfung erforschen und diskutieren. Dies führt uns zu der Frage, auf welche Art und Weise sich die volkswirtschaftliche Forschung mit dem Thema Geldschöpfung durch Banken beschäftigt hat. Die Volkswirtschaftslehre modelliert Banken üblicherweise als Finanzintermediäre, die Ersparnisse von Nichtbanken annehmen und wieder verleihen. Sie ignoriert den Aspekt der

Geldschöpfung durch Banken weitestgehend. Traditionellerweise nehmen gesamtwirtschaftliche Modelle an, dass genug Geld in der Modellwirtschaft vorhanden ist, um Transaktionen zu tätigen. Diese Annahme entspricht dem Bild Friedmans, in dem Geld per Hubschrauber über einem Land verteilt wird. Selbst wenn dieses Bild nicht der Realität entspricht, kann man die gängige Modellierung für zwei Überlegungen nutzen: Wie kommen Forscher auf die Idee, Geld per Hubschrauber in die Ökonomie zu geben? – Möglicherweise ist es die nahe liegendste Idee. Sind die Modellwirtschaften stabil oder inhärent instabil? – Üblicherweise finden die simulierten Modelle zu einem langfristigen Gleichgewicht, es sei denn, sie werden von einem exogenen Schock getroffen. Sie scheinen damit inhärent stabil zu sein, denn Krisen entwickeln sich nicht endogen aus dem Modell heraus. In Schmidt (2015) hingegen modelliere ich eine Volkswirtschaft, in der Geld gegen Schulden geschöpft wird und die außerdem den Annahmen für die oben angeführten Kritikpunkte (2) und (4) genügt. In dieser Modellierung bricht die Volkswirtschaft langfristig zusammen.

Kurz zusammengefasst lässt sich sagen, dass die Modellierung von Geld in volkswirtschaftlichen Modellen üblicherweise nicht der Realität der Geldschöpfung entspricht. Sie ist jedoch insofern eine gute Modellierung, dass die Modellwirtschaften aus sich selbst heraus ein langfristiges Gleichgewicht erreichen können. Dies legt nahe, dass wir aus den volkswirtschaftlichen Modellen lernen können und die Geldschöpfung in der Realität näher an die der Modellwelt bringen können. Dazu müssen zwei Grundsätze gegeben sein: Banken fungieren als Finanzintermediäre in einem kompetitiven Umfeld und eine unabhängige Institution stellt den Menschen Geld als Transfer zur Verfügung. Diese Grundzüge können im Rahmen des 100-Prozent-Geldes oder des Vollgeldes umgesetzt werden.

Ein neues Geldsystem und seine Vorteile

Die Idee für ein neues Geldsystem kam in den 1930-er Jahren infolge der Großen Depressi-

on in den Vereinigten Staaten auf. Namhafte Ökonomen, darunter Irving Fisher, setzten sich zusammen und stellten ein Programm für die Reform des Geldsystems auf, der später als Chicago-Plan bekannt wurde, siehe Douglas et al. (1939). Darin kritisieren sie das fraktionale Reservesystem und die damit verbundene Macht der privaten Banken zur Geldschöpfung. Die Kompetenz zur Geldschöpfung betrachten sie das Prerogativ des Staates. Sie schlagen ein System der Geldschöpfung vor, in dem die Banken 100 Prozent Reserven auf Depositen halten sollten, daher auch der Name 100-Prozent-Reserve System. Das System kann so ausgestaltet werden, dass die Steuerung der Geldmenge im neuen System bei der Zentralbank liegt, die Banken Reserven zuweist. Im Gegenzug transferieren die Banken den Nichtbanken Geld auf ihr Girokonto. Damit entsteht neues Geld gegen neue Reserven. Die Befürworter des Chicago Plans postulieren vier zentrale Vorteile für solch ein neues System: Erstens sei die Geldmenge im 100-Prozent-Reserve-System besser kontrollierbar und Konjunkturzyklen seien weniger ausgeprägt. Zweitens werde die Gefahr für Bank-Runs eliminiert. Im fraktionalen System stürmten die Menschen die Banken während der Großen Depression und wollten ihre Sichteinlagen in Bargeld umtauschen. Da die Barreserven der Banken nur einen Bruchteil der Sichteinlagen betragen, mussten Banken vorübergehend schließen. Drittens werde die Staatsschuld in der Übergangsperiode vom alten zum neuen System deutlich reduziert. Dies traf zu dieser Zeit zu, da die Staatsschuld in der Menge ungefähr dem umlaufenden Geld entsprach. Viertens werde auch die private, nichtöffentliche Schuld verringert, da die Schöpfung von Geld nicht parallel die Entstehung neuer Schulden bedingt. Kumhof und Benes (2012) testen diese Behauptungen in einem makroökonomischen Modell und bestätigen alle postulierten Vorteile des 100-Prozent-System gegenüber dem fraktionalen Reservesystem. Wegen des Widerstands der Bankenlobby wurde der Chicago-Plan nie umgesetzt.

Der Chicago Plan wurde in der jüngsten Zeit wieder aufgegriffen und weiterentwickelt. Daraus entstand die Idee eines Vollgeldsystems,

zu der maßgeblich Huber (2015) beigetragen hat. Befürworter des Vollgeldsystems sehen als eine Option vor, dass Geld über die Ausgaben des Staates ins System kommt. Der Staat erhält dieses Geld als zinslosen Kredit von der Zentralbank, siehe auch die Darstellung von Karwat in Peukert (2013). In einem alternativen Entwurf transferiert die Zentralbank das Geld direkt an die Menschen.

Auf Basis meiner obigen Ausführungen erachte ich es als zentral, dass Geld nicht weiter gegen zinstragende Schulden unter die Menschen gebracht wird. Eine alternative, schuldfreie Geldschöpfung betrachte ich als den substanziellen Unterschied des neuen Geldsystems im Vergleich zum heutigen Geldsystem, denn die Geldschöpfung gegen zinstragende Schuld führt zu den oben ausgeführten Problemen (1) bis (4). Zudem sollte in einem neuen Geldsystem mehr Konkurrenz im Bankensektor gefördert werden, um die Marktmacht großer Banken und das systemische Risiko zu vermindern.

Es existieren verschiedene Ansätze, wie man die Geldschöpfung in einem neuen System bilanzieren kann. Befürworter des 100-Prozent-Systems schöpfen neues Geld auf der Passivseite der Bilanz der Zentralbank und sind damit näher an der aktuellen Bilanzierung als Vertreter des Vollgeldsystems. Letztere gehen einen Schritt weiter und buchen Geld durchgehend aktivisch in den Bilanzen von Zentralbank und Geschäftsbanken. Vollgeld-Befürworter diskutieren weiter verschiedene Wege, wie neugeschöpftes Geld von der Zentralbank zu den Menschen kommen kann. Da die Diskussion der verschiedenen Bilanzierungsarten seitenfüllend ist, möchte ich im Folgenden weniger auf die Unterschiede der Ansätze eingehen, sondern eine Möglichkeit darstellen, wie neues Geld schuldfrei von der Zentralbank an die Menschen kommen kann.

Ich persönlich finde die Idee von Mayer (2015) ausgesprochen interessant und anschaulich. Da sie das Grundprinzip der schuldfreien Geldentstehung enthält und gut zu veranschaulichen ist, möchte ich sie hier aufgreifen. Mayer's Überlegung ist bilanzierungstechnisch dem 100-Prozent-System zuzuordnen, ihr zugrundeliegender Gedanke des schuldfreien Geldtransfers von Zentralbank an die Nicht-

banken ist jedoch auch eine der anvisierten Möglichkeiten von Vollgeld-Befürwortern.

Mayer spricht sich dafür aus, dass die Zentralbank neues Geld gegen einen immateriellen Vermögenswert „guter Wille“ schafft. Dies ist erfüllt, wenn die Zentralbank den Menschen direkt Geld zur Verfügung stellt oder sich der Banken als Vermittler bedient. Dass dem Geld der immaterielle Vermögenswert „guter Wille“ gegenübersteht, ist bildlich gesprochen ein Appell an die Menschen, mit dem Geldtransfer verantwortlich und produktiv umzugehen.

Praktisch stellt sich Mayer eine Geldmengenerhöhung wie folgt vor: Die Zentralbank schöpft zunächst Geld gegen einen immateriellen Vermögenswert „guter Wille“. Dieses Geld transferiert sie im Weiteren an die Banken. Diese schreiben wiederum dem Girokonto einer jeden Nichtbank denselben Geldbetrag gut. Das Geld kommt somit direkt in den Händen der Nichtbanken an und wird kaufkraftwirksam – ohne dass sich jemand verschulden muss. Dies dürfte kurzfristig die Nachfrage nach Gütern und damit die Wirtschaft stimulieren und mittelfristig die Inflation erhöhen. Das Ziel der Zentralbank, die Inflationsraten näher an die zwei Prozent-Marke zu bringen, würde in greifbare Nähe rücken.

Nun stelle ich die Position von Zentralbanken zu alternativer Geldschöpfung dar und diskutiere anschließend deren sowie weitere mir bekannte Kritikpunkte gegen ein neues Geldsystem ein.

Die Position von Zentralbanken zu einer alternativen Geldschöpfung

Öffentliche Institutionen wie der Internationale Währungsfonds oder Zentralbanken ignorieren das Thema einer neuen Geldordnung weitgehend. Dies ist nicht verwunderlich, da sie selbst die Geldschöpfung durch Geschäftsbanken überhaupt erst vor kurzem öffentlich dargestellt haben. So hat die Bank of England erst im Jahre 2014 eine Beschreibung zur Geldschöpfung durch Banken veröffentlicht. Bei der Deutschen Bundesbank findet sich seit relativ kurzer Zeit die Darstellung der Geldschöpfung der Banken zumindest im Lehrbuch für Schüler. Seitens

der EZB ist mir keine öffentliche Darstellung der Geldschöpfung durch Banken bekannt, seit kurzem tauchen meiner Beobachtung zufolge jedoch Formulierungen in Reden von EZB-Mitgliedern auf, die auf diesen Sachverhalt hindeuten. Gegeben, dass die Geldschöpfung durch Geschäftsbanken erst seit kurzem und auch eher am Rande thematisiert wird, wird sie auch nicht problematisiert. Stellungnahmen von Zentralbanken oder anderen Institutionen zu einem neuen Geldsystem sind rar. Vítor Constâncio¹³ von der EZB kommentierte kurz in einer seiner Reden, dass ein 100-Prozent-Geldsystem nicht genug Kredite sicherstellen würde und außerdem nicht das Problem lösen würde, dass Finanzinstitute nicht nur Depositen sondern auch Geld höherer Ordnung schöpfen.¹⁴ Die Schweizer Nationalbank (SNB) wurde aufgrund des bevorstehenden Volksentscheids über ein Vollgeldsystem dazu veranlasst, Stellung zu nehmen. SNB-Präsident Thomas Jordan spricht sich gegen ein Vollgeldsystem aus.¹⁵ Er führt an, dass das System noch nie dagewesen sei, einen Umbau des kompletten Finanzsystems bedinge, zu großer Verunsicherung führe sowie dem Finanzplatz und der Schweiz schade. Weiter sagt er, dass die Kreditvergabe im neuen System nicht hinreichend gewährleistet wäre und dass die geldpolitische Handlungsfähigkeit und Unabhängigkeit der SNB nicht mehr gegeben wäre, wenn sie Geld direkt an den Staat oder Haushalte verteilen müsste. All dies würde dazu führen, dass es für die SNB schwieriger werde, ihr geldpolitisches Mandat zu erfüllen. Jordans Aussagen spielen mit der ohnehin schon großen Verunsicherung der Menschen und lassen ein fundiertes Eingehen auf die Entwürfe der Vollgeld-Befürworter missen. Die Schweizer Vollgeld-Initiative hat eine ausführliche Entgegnung auf die Kritik Jordans verfasst.¹⁶

Andere Zentralbanken haben seit der Finanzkrise immer wieder Bezug zum Heli-Kopter-Geld genommen. Meist ist damit ein einmaliger¹⁷ Geldtransfer von der Zentralbank an die Menschen oder den Staat gemeint. Mario Draghi¹⁸, andere EZB-Rats-Mitglieder wie Peter Praet¹⁹, wie auch Fed-Präsidentin Janet Yellen²⁰ oder vormals Ben Bernanke²¹ äußern sich dahingehend relativ offen und

unverbindlich. Sie zählen Helikopter-Geld zu ihrem Werkzeugkasten.

Kritikpunkte und deren Diskussion

(1) Ein neues Geldsystem würde einen Umbau des kompletten Finanzsystems bedingen, zu Verunsicherung führen und Schaden anrichten.

Ein neues Geldsystem bedeutet einen gewissen Umbau des Geld- und Finanzsystems. Dies kann eine Chance sein, ein insgesamt nachhaltigeres und stabiles Finanzsystem zu errichten. Ein Umbau muss nicht sofort in aller Gänze, sondern kann graduell erfolgen. Bei langsamer und gründlicher Umstellung, die genau geplant und kommuniziert wird, muss nicht notwendigerweise mehr Verunsicherung entstehen, als heute ohnehin schon herrscht. Infolgedessen kann man nicht per se schlussfolgern, dass ein Umbau Schaden anrichten wird. Sicherlich ist ein Umbau des Geld- und Finanzwesens eine Herausforderung. Die immer noch schwelende Finanz- und Schuldenkrise legt nahe, dass dieser Umbau überfällig ist.

(2) Das System ist nicht erprobt.

In der Vergangenheit gab es durchaus bereits Phasen, in denen schuldfreies, neues Geld als direkter Transfer der Regierung an die Menschen in Umlauf kam. Ein sehr frühes Beispiel sind die Reformen von Solon in Griechenland im Jahre 559 v. u. Z. Als Antwort auf die damals herrschende Schuldenkrise, gab Solon Münzen als Transfer in den Umlauf. Dieses zusätzliche Geld reduzierte die Notwendigkeit für neue Schulden und half in Verbindung mit einem Schuldenerlass und grundlegenden Reformen, das Land aus der Krise zu führen. Die Römer studierten die Reformen von Solon und legten sie dem Römischen Reich zugrunde, siehe Kumhof und Benes (2012).

Zudem gab es in den Vereinigten Staaten zwei Ansätze zu schuldfreiem Geld. Thomas Jefferson sorgte Anfang des 19. Jahrhunderts dafür, dass die US-amerikanische Verfassung der US-Regierung das Recht auf Geldschöpfung einräumte. Darauf griff Abraham Lincoln 1861 zurück. Er wollte sich während des Bürgerkrie-

ges nicht zusätzlich bei den Banken zu horrenden Zinsen verschulden und gab daher selbst Banknoten (Greenbacks) aus. Die Banknoten wurden von den Menschen anerkannt und verwendet, und das System funktionierte. Im Jahre 1865 sprach sich Lincoln für ein staatliches Monopolrecht auf die Schaffung und die Ausgabe von Geld aus, siehe Peukert (2013) oder Hutchinson (1998). Das Anliegen Abraham Lincolns geriet nach seiner Ermordung 1865 in Vergessenheit, bis John F. Kennedy es 1963 wieder aufgriff. In seiner Präsidialordnung Nr. 11,110 verfügte er die Emission von „United States Notes“. Nach seinem gewaltsamen Tod 1963 wurde die Anordnung nicht umgesetzt, siehe Werner (2007).

(3) Wachstum entsteht über Investitionen. Für die Durchführung von Investitionen ist es nötig, dass Kredite aufgenommen werden, denn die Kredite schaffen neues Geld und neue Werte zugleich.

Busch (2016) zufolge braucht es eines Kapitalvorschusses mittels Kredit für eine innovative und dynamische Wirtschaft, wobei der Kredit keine Umverteilung bereits vorhandener Mittel sein soll, sondern ein Schöpfen neuer Kaufkraft. Er betrachtet es infolgedessen als notwendig, die Vergabe von Krediten mit der Schöpfung von Geld zu verknüpfen, um neue Investitionen zu ermöglichen.

Meinem Verständnis nach enthält dieses Argument einzelne zutreffende Aspekte, die jedoch an manchen Stellen fälschlicherweise miteinander vermischt werden und dann zur Schlussfolgerung führen, dass Kreditvergabe mit Geldschöpfung einhergehen soll. Im Folgenden will ich die einzelnen Aspekte erläutern und darauf eingehen, dass sich deren Vermischung nicht zwangsläufig ergibt und dass damit die Geldschöpfung über Kredit nicht notwendig ist. Hierzu ist es hilfreich, sich zunächst eine Wirtschaft ohne Geld vorzustellen. Will ein Investor eine Investition durchführen, beschafft er sich fremd- oder eigenkapitalfinanzierte Kapitalgüter. Seine investierten Kapitalgüter entsprechen damit den an anderer Stelle eingesparten Kapitalgütern. Der Investor setzt die Kapitalgüter zu einem neuen Produkt, beispielsweise einer Maschine, zusammen. Die

Maschine ihrerseits produziert neue Güter und trägt so zum Wachstum bei. Der Investor verwendet einen Teil der produzierten Güter, um Fremd- oder Eigenkapitalgeber inklusive einer Rendite auf das Kapital auszuzahlen. Führt man nun Geld entsprechend eines Vollgeldsystems in die Ökonomie ein, müsste das Geldvolumen erst dann steigen, wenn die Wirtschaft wächst. Dem muss nicht wie im heutigen Geldsystem eine Ausweitung der Geldmenge bereits bei der kreditfinanzierten Investition vorausgehen. Hier setzt das Argument von Busch meiner Ansicht nach an. Er geht der Quantitätsgleichung folgend davon aus, dass eine in Gütereinheiten wachsende Wirtschaft auch eine wachsende Geldmenge braucht, da sonst – bei gleicher Umlaufgeschwindigkeit – die Menge an Geld geringer wird relativ zu den Gütern und dann die Preise sinken. Dass die Geldmenge hinreichend wächst, kann in einem Vollgeldsystem gut geregelt werden. Vorstellbar ist, dass die Zentralbank die Geldmenge in Reaktion auf die erwartete Inflation und das erwartete Wirtschaftswachstum festlegt. Im heutigen Geldsystem legt sie stattdessen den Leitzins in Reaktion auf die erwartete Inflation und das erwartete Wirtschaftswachstum fest.²² Eine Steuerung der Geldmenge ist somit in beiden Geldsystemen gegeben. Die Steuerung im Vollgeldsystem ist direkt, wohingegen sie im Geldsystem indirekt über den Leitzins erfolgt. Meiner Auffassung nach verzerrt die indirekte Steuerung im heutigen System zwei zentrale Variablen: die Zinsen sowie die Investitionen, die ihrerseits vom Zinsniveau abhängig sind.²³

Auf die Kritik, ein Vollgeldsystem könne nicht genug Kredite zur Finanzierung von Investitionen und Innovationen leisten, möchte ich nun unter Berücksichtigung des Übergangs vom aktuellen zum neuen System eingehen. Heute nehmen Unternehmer bei gegebenem Zins neue Kredite auf. Das aus ihnen geschöpfte Geld finanziert Investitionen, die idealerweise innovatives Potenzial haben.²⁴ In einem neuen System würden die Ersparnisse der Menschen Kredite finanzieren. Häufig wird an dieser Stelle die Frage aufgeworfen: Sind genug Ersparnisse vorhanden, um Kredite zu finanzieren? Diese Frage lässt den Zins außen vor, der Ersparnisse und Kredite ins Gleichgewicht bringt. Daher

möchte ich die Frage umformulieren: Sind genug Ersparnisse vorhanden, die Kredite bei einem moderaten Zins finanzieren? Um diese Frage quantitativ exakt zu beantworten, ist es möglich und sinnvoll, eine makroökonomische Simulation vorzunehmen. Eine Abschätzung lässt sich jedoch auch qualitativ vornehmen:²⁵ Heute legen die Menschen ihr Geld unter anderem in Staatsanleihen an. In einer Umstellung auf das neue System würden Staaten in großem Umfang entschuldet werden, indem die Zentralbank diese Staatsanleihen an die heutigen Halter ausbezahlt. Durch diese Umstellung würde Geld, das zuvor in Staatsanleihen gebunden war, zurück an die Menschen fließen. Der Sparer, der dieses Geld erhält, kann sein Geld zur Bank tragen, und die Bank kann daraus neue Kredite vergeben. Die bestehende Liquidität, die heute z.B. in Staatsanleihen gebunden ist, schichtet sich somit um und fließt z.B. in die Finanzierung von neuen Krediten. Ein Übergang in das neue System müsste langsam und behutsam erfolgen, so dass keine abrupten Veränderungen in den Zinsen oder in der Kreditvergabe zu erwarten wären. Die Analysetools für die Ausgestaltung eines solchen Übergangs stehen zur Verfügung. Insgesamt komme ich zu der Schlussfolgerung, dass sich die obige Frage im positiven Sinne lösen lässt – mit hinreichend quantitativer Analyse vor und während einer Umstellung auf das neue System.

Weiter sieht Busch die Gefahr, dass in einem Vollgeldsystem Geld emittiert werden kann, ohne dass neue Werte produziert werden. Dieser Punkt trifft auch auf das aktuelle System zu. Die Subprime-Krise ist ein Beispiel dafür, dass die kreditfinanzierten Investitionen in Immobilien zu einer Hauspreisblase geführt haben. Oben habe ich bereits ausgeführt, dass das Platzen einer Blase dann die schwerwiegendsten Folgen hat, wenn die Blase kreditfinanziert wurde. Zudem kann auch ein Geldtransfer im Vollgeldsystem dann neue Werte schaffen, wenn die Nachfrage der Menschen kurzfristig steigt, das Angebot nachzieht und die Preise nicht sofort reagieren. Langfristig steigen üblicherweise die Preise. Will die Zentralbank Inflation generieren, muss sie die Geldmenge sogar relativ zu den realen Werten erhöhen,

denn Preise setzen die Menge an Geld in Relation zu der Menge an Gütern.

Zusammenfassend lässt sich zu diesem Punkt sagen, dass Kreditaufnahme und die Schaffung neuer Werte auch in einem Vollgeldsystem möglich sind, und dass die Zentralbank sicherstellen kann, dass hinreichend Geld im Umlauf ist. Die Sinnhaftigkeit von Krediten oder Anleihen für die Finanzierung von Investitionen wird zudem seit einiger Zeit in Frage gestellt. So werden immer häufiger Stimmen laut, die sich dafür aussprechen, für die Finanzierung von Investitionen weniger auf die Fremdfinanzierung, sondern stärker auf die Finanzierung durch Eigenkapital zu setzen, siehe Müller (2014) oder Mian und Sufi (2014).

(4) Die Geldmenge entsteht im heutigen System endogen. Die Menschen fragen Kredite in dem Maße nach, wie sie sie brauchen. Dadurch entsteht automatisch die „richtige“ Menge an Geld. Die Zentralbank sollte die Geldmenge nicht festlegen.

Selbst wenn es für ein Individuum richtig ist, einen Kredit aufzunehmen, muss das nicht bedeuten, dass die Geldmenge im Aggregat automatisch den optimalen Wert annimmt. Möglicherweise existieren übergeordnete, makroökonomische Effekte, die Individuen nicht in ihre Entscheidung einbeziehen. So wünscht sich beispielsweise die EZB heute offenbar, dass die Menschen mehr Kredite aufnehmen als sie es tatsächlich tun. Weiter fragen die Menschen Kredite unter anderem in Abhängigkeit der Kreditzinsen nach, die im aktuellen System maßgeblich vom Leitzins und damit von der Zentralbank beeinflusst werden. Die Zentralbank beeinflusst die Kredit- und Geldmenge über den Zins. Da die Kreditvergabe auch von anderen Faktoren abhängt, kann sie beide Aggregate allerdings nicht perfekt kontrollieren. Würde sie hingegen in einem neuen System die Geldmenge direkt bestimmen, wäre die Kontrolle direkt und effektiv. Darüber hinaus wäre der Zinssatz frei und könnte sich auf seinen Gleichgewichtswert zubewegen. Er könnte wieder seiner eigentlichen Aufgabe gerecht werden und Angebot und Nachfrage nach finanziellen Mitteln ausgleichen.

(5) Die Zentralbank bekommt große Macht, wenn sie Geld schöpfen kann, und könnte zum Spielball politischer Interessen werden.

Die Frage nach der Zentralbank-Unabhängigkeit stellt sich sowohl im aktuellen System als auch in einem neuen System. Bereits heute hat die Zins- oder Wertpapierankaufspolitik von Zentralbanken verteilungspolitische Wirkungen. Sobald es Gruppen gibt, die potenziell von einer Politik profitieren, liegt es nahe, dass diese Gruppen die Politik zu beeinflussen suchen. Zudem stellt sich die Frage, ob die personelle Unabhängigkeit des Zentralbankrats gegeben ist. Für die Beantwortung der Frage ist zu untersuchen, wer den Präsidenten oder weitere Mitglieder des Zentralbankrats ernennt oder wie deren bisherige Erwerbsbiographie sowie deren berufliche Perspektiven nach der Zentralbanktätigkeit aussehen.

Ob die Zentralbank durch das Drucken von Geld in einem neuen System Macht erhalten würde, ebenso wie die Frage, ob sie unabhängig ist, hängt davon ab, wie man die Institution Zentralbank ausgestaltet. Das bloße Drucken von Geld impliziert für sich genommen noch keine Machtstellung. Erst wenn das Geld bestimmten Gruppen zufließt, die sich dann wiederum um die Gunst der Zentralbank bemühen, kommt der Aspekt der Macht ins Spiel. Infolgedessen sollten klare gesetzliche Regelungen aufgestellt werden, die den Spielraum der Zentralbank zur Verteilung des Geldes klar definieren und eingrenzen. Dementsprechend ist zu befürworten, dass man in einem neuen Geldsystem eine strikte Regel für die Verteilung von neugeschöpftem Geld einführt. Zum Beispiel kann man festlegen, dass die Zentralbank bei einer Erhöhung der Geldmenge jedem Bürger einen gleich hohen Betrag zukommen lässt. Bindet man die Zentralbank an diese Regel, verfügt sie über keinen diskretionären Spielraum, wie sie neugeschöpftes Geld verteilt. Infolgedessen wird es unmöglich, die Zentralbank dahingehend beeinflussen zu wollen.

Schlussfolgerung und Ausblick

Zusammenfassend stelle ich fest, dass in unserem heutigen Geldsystem Geld über-

wiegend gegen üblicherweise zinstragende Schulden geschöpft wird. Diese Praxis geht auf eine Innovation früher Banken zurück und führt unter anderem zu überschießenden Konjunkturzyklen, einer zunehmenden Verschuldung der Nichtbanken und trägt zu einer Machtkonzentration der Banken bei. Ein neues Geldsystem kann sich daraus ableiten, wie Geld in volkswirtschaftlichen Modellen in die Wirtschaft fließt: Geld ist nicht mehr an die Verschuldung der Nichtbanken gekoppelt, sondern wird den Menschen als Transfer zur Verfügung gestellt. Durch die damit verbundene Entschuldung der Nichtbanken wird das Wirtschaftssystem insgesamt stabiler. Ein neues Geldsystem sollte ergänzt werden durch Maßnahmen zur Entflechtung der Banken. Ist das Geld- und Finanzsystem insgesamt stabiler, können auch weitergehende strukturelle Reformen optimistischer angegangen werden.

Anmerkungen

- 1 Eine abnehmende Gewinnmarge der Banken infolge eines sinkenden Zinsniveaus könnte andererseits wiederum die Kreditvergabe dämpfen. Allerdings scheint dieser Sachverhalt für die Banken in Deutschland nicht zuzutreffen. Der Deutschen Bundesbank (2016) zufolge ist das Zinseinkommen als Ertragsquelle der deutschen Banken im vergangenen Jahr nicht zurückgegangen.
- 2 Siehe beispielsweise Holtemöller (2008) zum Zins- und Kreditkanal.
- 3 So Mario Draghi als Begründung für die Erneuerung der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte in der Pressekonferenz vom 10.3.2016.
- 4 Im Folgenden beziehe ich mich auf die originäre Bedeutung von Helikopter-Geld nach dem Bild Friedmans. Der Begriff wird heute oft auch verwendet, wenn Zentralbanken zu Nullzinsen Geld verleihen. In dem Fall stehen dem Geld jedoch immer noch Schulden, z.B. Anleihen, gegenüber. Das originäre Bild Friedmans beschreibt dagegen einen Geldtransfer.
- 5 Nichtbanken sind die Wirtschaftssubjekte, die keine Banken sind, also der Staat, nicht-finanzielle Unternehmungen und Haushalte.
- 6 Siehe hierzu https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Service/schule_und_bildung_kapitel_3.html?notFirst=true&docId=147694#chap sowie https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/FAQ_Listen/faq_zum_thema_geldschoepfung.html (Stand: 02.09.2016)
- 7 Giralgeld wird vernichtet, wenn eine Nichtbank ihren Kredit zurückgezahlt, ihre Anleihe bedient oder eine Anleihe, eine Aktie oder einen sonstigen Vermögenswert von einer Bank erwirbt. Die Mindestreservebestimmungen begrenzen die Möglichkeit für den aggregierten Geschäftsbankensektor zur Geldschöpfung nicht, da das Eurosystem die Bereitstellung von Zentralbankgeld an den aggregierten Mindestreservebedarf der Banken anpasst. Die Zentralbank gibt kein Limit an Reserven vor, sondern verleiht mindestens die Menge an Zentralbankgeld gegen geeignete Sicherheiten, die der Bankensektor zur Sicherung des Mindestreservebedarfs braucht. Die individuelle Bank ist durch die Baseler Regulierungsvorschriften, ihre Größe oder auch durch ihre Reputation in der Geldschöpfung begrenzt. Auf der Homepage von Norbert Häring (norbertharing.de/de/ueber-das-geld) finden sich interessante Ausführungen zu diesem und zu weiteren Themen rund um die Geldschöpfung.
- 8 https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/FAQ_Listen/faq_zum_thema_geldschoepfung.html (Stand: 02.09.2016)
- 9 Der empirischen Evidenz von Friedman und Schwartz (1963) zufolge bewegten sich Geld- und Kreditmengenaggregate in den Vereinigten Staaten bis zum Zweiten Weltkrieg weitgehend gleichgerichtet und die meisten gesamtwirtschaftlichen Abschwünge folgten auf Kontraktionen der Geldmenge. Schularick und Taylor (2015) finden, dass sich die Geld- und Kreditmengenaggregate nach dem Zweiten Weltkrieg zunehmend auseinander bewegen. Ein Grund hierfür mag sein, dass Banken oder Schattenbanken geldnahe Aktiva ausgeben, die wegen ihrer hohen Liquidität zwar geldähnlich sind, jedoch nicht der Definition des Geldmengenaggregats entsprechen, das die Studie verwendet. Weiter finden die Autoren, dass die Verschuldung zentral ist für die Schwere einer Krise. Zum Zusammenhang von Zinsen und Konjunktur veranschaulicht Abbildung 7.6 in Holtemöller (2008), dass Rezessionen in Deutschland von 1960 bis 2005 durchgehend auf eine Zinserhöhungsphase (gemessen am Dreimonatszins) folgten.
- 10 Eine ähnliche Wirkung hat das Rating von Anleihen. Verschlechtert sich beispielsweise das Rating eines Staates, wird die Bank, die diese Staatsanleihen hält, ebenfalls als risikoreicher bewertet. Das Rating eines Staates bemisst sich unter anderem daran, ob er in der Zukunft in der Lage sein wird, seine Schulden zu bedienen. Seine finanziellen Mittel zum Schuldendienst hängen von zukünftigen Einkommensmöglichkeiten und damit von der wirtschaftlichen Ver-

fassung des Landes ab. Sollte unser Geldsystem dazu beitragen, dass Länder in Krisen geraten und öffentliche oder private Schuldner infolgedessen schlechter bewertet werden, schlägt es auf die Stabilität des Finanzsystems zurück.

- 11 Für eine interessante Darstellung der Rettung irischer Banken und die Rolle der EZB, siehe Whelan (2012).
- 12 Bilanzierungstechnisch sind die geldhaltenden Nichtbanken ihrerseits die Gläubiger der Banken, denn sie finanzieren die Banken durch das Giralgeld.
- 13 Vítor Constâncio (2016): Challenges for the European banking industry, Lecture at the Conference on "European Banking Industry: what's next?" organised by the University of Navarra, Madrid, 7 July 2016.
- 14 Finanzinstitute schöpfen ebenfalls geldnahe Aktiva, die man als Geld höherer Ordnung verstehen kann und die Finanzmarktteilnehmern als liquide Mittel dienen. Es ist korrekt, dass auch dieser Punkt überdacht werden sollte.
- 15 Thomas Jordan in seinen Erläuterungen zur aktuellen Geldpolitik und zum Vollgeldsystem unter http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20160429_tjn/source/ref_20160429_tjn.de.pdf (Stand: 02.09.2016)
- 16 Die Entgegnung der Vollgeld-Initiative unter http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Stellungnahmen_deutsch/2016_05_08_Stellungnahme_zur_SNB-Kritik_an_Vollgeld.pdf (Stand: 02.09.2016)
- 17 Ein einmaliger Geldtransfer mag kurzfristig wirken, stellt jedoch keine langfristige Lösung für die oben dargestellten Probleme dar, die mit dem heutigen Geldsystem verbunden sind.
- 18 Introductory statement to the press conference (with Q&A), Mario Draghi, President of the ECB, Frankfurt am Main, 10 March 2016.
- 19 La Repubblica, Interview with Peter Praet, Member of the Executive Board of the ECB, published on 18 March 2016.
- 20 Transcript of Chair Yellen's Press Conference, June 15, 2016.
- 21 Remarks by Governor Ben S. Bernanke Before the National Economists Club, Washington, D.C. November 21, 2002.
- 22 Die sogenannte Taylorregel formuliert eine Reaktionsfunktion für die Zentralbank auf Basis der Abweichung der erwarteten Inflation von der Zielinflation sowie der Lücke des erwarteten Wirtschaftswachstums vom Potenzialwachstum.
- 23 Sind die Inflationserwartungen mittel- bis langfristig fest bei den von der EZB angestrebten zwei Prozent, beeinflusst die Zentralbank über die nominalen auch die realen Zinsen, die für den Investor entscheidend sind.
- 24 Am Rande sei erwähnt, dass zwischen Quantität

und Qualität von Investitionen zu unterscheiden ist. Bei niedrigen Zinsen nehmen Unternehmen leicht Kredite auf, und die Investition, in die das Geld fließt muss nur eine geringe Rendite erzielen, damit der Unternehmer den Kredit plus Zinsen bedienen kann. Bei hohen Zinsen muss der Unternehmer tatsächlich eine hohe Rendite erzielen, damit er den Kredit aufnimmt. Daher selektieren hohe Zinsen die ertragreichen, innovativen Investitionen aus der Menge aller gewünschten Investitionen.

25 Danke an Kai Bronner für diesen Einblick.

Literatur

- Benes, Jaromir; Kumhof, Michael (2012): The Chicago Plan Revisited. IMF Working Paper 12/202.
- Berger, Jens (2015): Wem gehört Deutschland? Frankfurt a. M.: Westend.
- Berger, Allen N.; Bonime, Seth D.; Covitz, Daniel M.; Hancock, Diana (2000): Why are bank profits so persistent? The roles of product market competition, informational opacity, and regional/macroeconomic shocks. In: Journal of Banking and Finance 24, S. 1203-1235.
- Binswanger, Mathias (2015): Geld aus dem Nichts. Weinheim: Wiley-VCH.
- Brunnermeier, Markus K.; Schnabel, Isabel (2015): Bubbles and Central Banks: Historical Perspectives, Working Paper. URL: https://scholar.princeton.edu/sites/default/files/markus/files/bubbles_centralbanks_historical_0.pdf (Stand: 02.09.2016)
- Busch, Ulrich (2016): Vollgeld – Geld der Zukunft oder monetäres Experiment à la John Law. In: Berliner Debatte Initial 27, Heft 1, S. 113-129.
- Degryse, Hans; Ongena, Steven (2008): Competition and Regulation in the Banking Sektor: A Review of the Empirical Evidence on the Sources of Bank Rents. In: Handbook of Financial Intermediation and Banking. Amsterdam: Elsevier, S. 483-554.
- Deutsche Bundesbank (2016): Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der quantitativen Lockerung im Euro-Raum. Monatsbericht Juni 2016, S. 29-54.
- Douglas, Paul H.; Fisher, Irving; Graham, Frank D.; Hamilton, Earl J.; King, Willford I.; Whittlesey, Charles R. (1939): A Program for Monetary Reform. Internet document. URL: http://www.monetary.org/wp-content/uploads/2013/04/a_program_for_monetary_reform.pdf (Stand: 02.09.2016).
- Fisher, Irving (1935/2007): 100-Prozent-Geld. Kiel: Gauke Verlag für Sozialökonomie.
- Friedman, Milton (1948): A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability. In: American Economic Review 3, S. 245-264.

- Friedman, Milton (1969): *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*. London: Macmillan.
- Friedman, Milton; Schwartz, Anna J. (1968): *A Monetary History of the United States: 1867-1960*. Washington DC: National Bureau of Economic Research.
- Goddard, John; Liu, Hong; Molyneux, Philip; Wilson, John O. S. (2011): *The Persistence of Bank Profit*. In: *Journal of Banking and Finance* 35, S. 2881-2890.
- Hannigan, Larry (1971): *I Want the Earth plus Five Percent*. URL: <http://www.larryhannigan.com/EarthPlus.htm> (Stand: 02.09.2016).
- Holtemöller, Oliver (2008): *Geldtheorie und Geldpolitik*. Tübingen: Mohr Siebeck.
- Huber, Joseph (2014): *Monetäre Modernisierung – Zur Zukunft der Geldordnung: Vollgeld und Monetative*. Marburg: Metropolis.
- Hutchinson, F. (1998): *What everybody really wants to know about money*. Charlbury: John Carpenter.
- Jakab, Zoltan; Kumhof, Michael (2015): *Banks Are Not Intermediaries of Loanable Funds – And Why This Matters*. Bank of England Working Paper No. 529. URL: <http://www.bankofengland.co.uk/research/Documents/workingpapers/2015/wp529.pdf> (Stand 02.09.2016).
- Jorda, Oscar; Schularick, Moritz; Taylor, Alan M. (2015): *Leveraged Bubbles*. NBER Working Paper No. 21486. URL: <http://www.nber.org/papers/w21486> (Stand: 02.09.2016).
- Mayer, Thomas (2015): *Die neue Ordnung des Geldes – Warum wir eine Geldreform brauchen*. Tübingen: Mohr Siebeck.
- McLeay, Michael; Radia, Amar; Thomas, Ryland (2014): *Money Creation in the Modern Economy*. BoE Quarterly Bulletin 2014 Q1. URL: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q1prerelease-moneycreation.pdf> (Stand: 02.09.2016).
- Minsky, Hyman P. (1977): *The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to ‚Standard‘ Theory*. In: *Nebraska Journal of Economics and Business* 16, Heft 1, S. 5-16.
- Mian, Atif; Sufi, Amir (2014): *House of Debt*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Müller, Dirk (2014): *Showdown – Der Kampf um Europa und unser Geld*. München: Droemer Knaur.
- Peukert, Helge (2013): *Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise – Eine kritisch-heterodoxe Untersuchung*. Marburg: Metropolis.
- Schmidt, Sandra (2015): *Pure Money for a Sound Economy*, University of Heidelberg Discussion Paper No. 580. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2557928 (Stand: 02.09.2016).
- Schularick, Moritz; Taylor, Alan M. (2008): *Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870-2008*. In: *American Economic Review* 102, Heft 2, S. 1029-1061.
- Vitali, Stefania; Glattfelder, James B.; Battiston, Stefano (2011): *The Network of Global Corporate Control*. In: *PLoS ONE* 6, Heft 10, S. 1-6.
- Werner, Richard A. (2007): *Neue Wirtschaftspolitik – Was Europa aus Japans Fehlern lernen kann*. München: Franz Vahlen.
- Whelan, Karl (2012): *The ECB's Role in Financial Assistance Programmes*. Briefing Note for the European Parliament. URL: <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201207/20120705ATT48408/20120705ATT48408EN.pdf> (Stand: 02.09.2016).

Berliner Debatte Initial 27 (2016) 3

Sozial- und geisteswissenschaftliches Journal

© **Berliner Debatte Initial** e.V.,
Ehrenpräsident Peter Ruben.
Berliner Debatte Initial erscheint viermal jährlich.

Redaktionsrat: Harald Bluhm,
Wladislaw Hedeler, Cathleen Kantner,
Rainer Land, Dag Tanneberg, Udo Tietz,
Andreas Willisich.

Redaktion: Ulrich Busch, Erhard Crome,
Wolf-Dietrich Junghanns, Raj Kollmorgen,
Thomas Möbius, Robert Stock, Matthias
Weinhold, Johanna Wischner.

Redaktionelle Mitarbeit: Gregor Ritschel,
Benjamin Sonntag.

Verantwortl. Redakteur: Thomas Müller.

V.i.S.P. für dieses Heft: Rainer Land.

Satz: Rainer Land.

Copyright für einzelne Beiträge ist bei der Redaktion zu erfragen.

E-Mail: redaktion@berlinerdebatte.de
<http://www.redaktion.berlinerdebatte.de/>

Berliner Debatte Initial erscheint bei
WeltTrends, Medienhaus Babelsberg
August-Bebel-Straße 26-53
D-14482 Potsdam
www.welttrends.de

Preise: Einzelheft 15 €,
Jahresabonnement 40 €, Institutionen 45 €,
Studenten, Rentner und Arbeitslose 25 €.
Für ermäßigte Abos bitte einen Nachweis (Kopie)
beilegen. Das Abonnement gilt jeweils für ein
Jahr und verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn
nicht sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

Bestellungen: Einzelhefte im Buchhandel;
Einzelhefte (gedruckt oder als PDF) und einzelne
Artikel (als PDF) im Webshop:
<http://shop.welttrends.de/>
oder per E-Mail:
bestellung@welttrends.de
oder telefonisch: +49/331/721 20 35
(Büro WeltTrends)

Abonnement per Mail, telefonisch oder per Post

bestellung@welttrends.de
+49/331/721 20 35

WeltTrends, Medienhaus Babelsberg
August-Bebel-Straße 26-53
D-14482 Potsdam

Ich bestelle ein Abonnement der Berliner Debatte Initial ab Heft

- Jahresabonnement 40 € (Institutionen 45 €).
- Abonnement ermäßigt 25 Euro (Studenten, Rentner, Arbeitslose etc.),
Nachweis bitte beilegen.

Name:

Straße, Nr.:

Postleitzahl: Ort: Telefon:

Ich weiß, dass ich diese Bestellung innerhalb von 10 Tagen bei der Bestelladresse schriftlich widerrufen kann.

Datum: Unterschrift: