



# Zur Umlaufsicherung des Geldes

## Teil 1

Von Dirk Löhr

### 1. Zum Gegenstand der Geldumlaufsicherung

Die Leser dieser Zeitschrift sind mit dem Gedanken vertraut, dass mit dem Geldwesen etwas nicht stimmt. Einerseits befinden wir uns auf einem Stand der Technik, der uns Expeditionen zum Mars durchführen lässt, andererseits schleppen wir im gesellschaftlichen Bereich jahrtausende alte, ja barbarische Institutionen wie einen Mühlstein um den Hals mit uns herum. Dazu zählt auch das Geld. Unser Geld – da nehme ich ausdrücklich auch unser Papiergeld mit ein – ist mit seinen Eigenschaften dem Gold „nachgeäfft“ (wie sich Silvio Gesell in seiner unnachahmlichen Sprache ausdrückte) und vereint dieselben Widersprüche wie das Gold in sich. Wenn Geld nicht mehr die geforderten Mindesterträge bringt, wenn die Investition des Geldes mit zu hohen Unsicherheiten verbunden ist, wird es nicht mehr in den Verkehr gebracht, sondern gehortet. Ob und wann das Geld in den Wirtschaftskreislauf zurückfließt, ist dem Belieben der Geldbesitzer überlassen. Was dem gesunden technischen Sachverstand absurd erscheint, ist im Geldwesen Alltag: Wer würde einem Auto über den Weg trauen, das Gas (Tauschmittelfunktion) und Bremse (Wertaufbewahrungsfunktion) in einem Pedal vereint? Der TÜV würde ein solches Gefährt augenblicklich und vollkommen zu Recht aus dem Verkehr ziehen. Nur beim wichtigsten Verkehrsmittel der Volkswirtschaft, dem Geld, halten wir dies für selbstverständlich.

Die Auswirkungen des Fehlers in dieser zentralen Institution zeigen sich in der gegenwärtigen Finanzkrise: Die Geschäftsbanken misstrauen sich gegenseitig, da keine Bank weiß, wie viele „toxische Wertpapiere“ sich in der Bilanz der anderen Banken befinden und ob eventuelle Ab- bzw. Versicherungen von Risikogeschäften ihrer potenziellen Partner noch das Papier wert sind, auf dem sie geschrieben sind (s. die Rekordverluste der AIG). Die Konsequenz: Der Interbankenmarkt trocknete in den letzten Monaten weitgehend aus, die Versorgung mit kurzfristigem Geld wurde (was ansonsten nur bei Finanzierungsspitzen üblich ist) zwischenzeitig nahezu vollständig mit der Zentralbank abgewickelt.

Auch die Verbriefung (Securitisierung) und der anschließende Verkauf von Krediten ist den Banken nur noch sehr eingeschränkt möglich – stattdessen müssen sie die Kredite in den eigenen Büchern behalten und mit Eigenkapital unterlegen.<sup>i</sup> Die Konsequenz: Zurückhaltung bei der Kreditvergabe und Kreditvergabe nur noch zu entsprechend harschen Konditionen. Kurz: Der Geldfluss stockt. Die Wirkung ist wie bei einem Dominoeffekt, da auch die Zulieferindustrien beeinträchtigt werden. Die Auswirkungen sind bekannt: Die Arbeitslosigkeit schnell hoch, eine nach der anderen Firma geht „über die Wupper“. Auch altbekannte Namen wie Märklin, Pfaff oder Rosenthal sind darunter.

Der Staat sieht sich in der Pflicht zu reagieren, insbesondere was „systemwichtige“ Industrien angeht. Dabei

greift man auf „altbewährte Lösungen“ zurück: Der Staat soll Garantien übernehmen oder die geparkten Gelder über eine immense Neuverschuldung zu sich nehmen und wieder in den volkswirtschaftlichen Kreislauf drücken. Das „Deficit Spending“ von John Maynard Keynes ist wieder in aller Munde. Ob der Konjunkturmotor durch solche Anstrengungen allerdings wieder anspringt, ist allerhöchst unsicher. Großbritannien hat auf diese Weise viele Milliarden Pfund schon „verpulvert“ – mit dem einzigen Effekt, die Handlungsfähigkeit seines öffentlichen Haushalts immens geschwächt zu haben. Doch gibt es keinen Grund, schadenfroh mit dem Finger auf die Insel zu deuten: Die zentral-europäischen „Konjunkturpakete“ können ebenso als Tiger losspringen und dann als – teuer – Bettvorleger landen. Anders als das Anspringen des Konjunkturmotors ist nämlich eines sicher: Die Verschuldung bleibt – für viele Länder ist fraglich, ob sie jemals (außer durch die Ingangsetzung der Notenpresse und eine anschließende Währungsreform) wieder auf ein erträgliches Niveau abgebaut werden kann.

Die Abstrusität der Keynes'schen Rezeptur des „Deficit Spending“ kann schön am Beispiel eines Autofahrers illustriert werden, der in einer engen Einbahnstraße die Geschwindigkeit reduziert und schließlich stehenbleibt, weil er sich unsicher ist. Auch alle nachfolgenden Verkehrsteilnehmer werden dabei blockiert (dies entspricht dem Stau im volkswirtschaftlichen Verkehr bzw. Stilllegung des wichtigsten Verkehrsmittels – des Geldes). Wie löst man ein solches Problem im Lande Absurdistan im 21. Jahrhundert? Der neoklassische Ökonom würde vorschlagen, die Straße noch ein wenig mit Verkehrsleitsystemen auszubauen, schön zu schmücken sowie die Kfz-Steuer zu senken; durch diese Angebote soll der Verursacher des Staus Lust bekommen, vielleicht wieder weiterzufahren. Denn normalerweise fährt man ja in einem Auto – eigentlich existiert das beschriebene Problem in der neoklassischen Angebotsökonomie deswegen ja gar nicht.

Der keynesianische Ökonom hingegen würde nach einem Polizisten (Vater Staat) rufen. Dessen Vorname ist Peer. Er fordert die Verkehrsteilnehmer in der Autoschlange auf, ihm jeweils 10 Euro (pro Auto) zu geben. Anschließend posiert er mit der Kollekte freudestrahlend vor der nächsten Kamera. Nachdem er hinreichend finanzpolitische Kompetenz ausgestrahlt hat, macht sich Peer schleunigst zum Verursacher des Stillstandes an der Spitze des Staus auf. Peer ist ein Künstler des Verhandeln: Er bietet dem Störenfried die gesamte Kollekte (fiskalischer Zins) an, wenn er sich freundlicherweise bereit erklärt, die Blockade aufzugeben und weiter zu fahren. Unser Störenfried sackt das Geld dankend ein, fährt ein paar Meter weiter und bleibt dann wieder stehen. Unser Problem-Peer runzelt die Stirn, da er wohl

die Autofahrer noch einmal zur Kasse bitten muss. Möglicherweise können sich die Autofahrer in der Schlange nach mehreren Kollekten dieser Art jedoch noch nicht einmal mehr den Sprit leisten, um sich ebenfalls fortzubewegen – selbst wenn vorne die Bahn wieder freigegeben wird. Sie halten diese Geschichte für absurd? Ich stimme Ihnen zu: Sie ist genauso absurd wie unser Geldwesen im Jahr 2009.

Vielleicht ist Ihnen ja auch noch eine andere Möglichkeit in den Sinn gekommen, wie man das Problem lösen könnte – dann zählen Sie jedoch zu einer kleinen Gruppe von „bunten Hunden“ und Sozialromantikern, die meint, der Polizist könne dem Blockierer ja möglicherweise auch mit einer Verwarnung drohen, wenn er sich nicht sofort in Bewegung setzt. Die meisten eingesessenen Ökonomen würden Ihnen angesichts eines solchen Vorschlages weitreichenden Realitätsverlust bescheinigen, denn diese – mit dem marktwirtschaftlichen Verursacherprinzip kompatible – Vorgehensweise liegt den Vorschlägen Silvio Gesells zugrunde.

Die Essenz ist eine Umlaufsicherungsgebühr, um das Stocken des wichtigsten Verkehrsmittels der Wirtschaft, des Geldes, zu verhindern („Idle Money“).

Keynes, Gesell, Johannson, Proudhon u.a. sahen, dass es nicht dasselbe ist, wenn man Ihnen für getane Arbeit einen 100-Euro-Schein oder einen Leib Käse im Wert von 100 Euro anbietet. Wenn Sie Durst haben, können Sie den Leib Käse nicht in einen Automaten stecken, um sich eine Cola zu ziehen. Wenn Sie gesättigt sind, können Sie den Leib Käse auch nicht unbegrenzt aufbewahren, ohne dass er sich irgendwann in seiner Konsistenz verändert und am Ende gar vor Ihnen wegläuft. Von der Maus nicht zu reden, die sich inzwischen am Käse gesättigt und in diesem ihre Hinterlassenschaften zurückgelassen hat. Habe ich Auszahlungsverpflichtungen, nimmt jedermann den 100-Euro-Schein an, aber keineswegs den Leib Käse. Kann ich meine künftigen Ein- und Auszahlungen daher nicht genau voraussehen, ist es sinnvoll, Geld vorzuhalten, alles andere wäre aus individueller Sicht Käse.

Wenngleich es weder Marxisten noch ihre heimlichen Glaubensbrüder, die Neoklassiker, glauben wollen: Geld hat gegenüber der Ware einen Vorteil, sie ist der „Joker“ im Wirtschaftsleben. Und den gibt man nicht ohne Not und „for free“ aus der Hand. D.h., man fordert einen Vorteil für den Verzicht auf die genannten Vorteile der Geldhaltung, wenn man das Geld herausgibt: Dies ist in der verquastesten Terminologie von Keynes die sog. „Liquiditätsprämie“ des Geldes, bei Gesell der „Urzins“. Keynes führte eine messerscharfe Analyse des Liquiditätsphänomens durch – m.E. besser als diejenige von Gesell – um dann am Ende die sich aufdrängenden Schlussfolgerungen nicht zu ziehen. Gesell hingegen ging an die Wurzeln, er wollte die Liquiditäts-

prämie, den Urzins durch „künstliche Durchhaltekosten“ (Keynes) neutralisieren. Mit der „Umlaufsicherungsgebühr“ soll die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes verstetigt werden. Es ist – auf unsere obige Metapher übertragen – das „Knöllchen“, das den Verkehrssünder zum Weiterfahren bewegt. Das Geld wird also über die „Umlaufsicherungsgebühr“ in den Wirtschaftskreislauf „gedrückt“. Wer Liquidität hält, entzieht sie dem Wirtschaftskreislauf – er darf dies tun, wird jedoch als Verursacher der Belastungen, die er der Gemeinschaft hiermit zufügt, zur Kasse gebeten. Dies gibt jedem Wirtschaftsteilnehmer einen Anreiz, die individuelle Liquidität so gering wie möglich zu halten. Selbst eine Person mit der psychischen Verfassung von Dagobert Duck würde bei einer solchen Gebühr das Geld nur noch zum Zwecke von Transaktionen und in so geringen Mengen wie möglich halten. Über die Umlaufsicherungsgebühr würden Geldzirkulation wie Nachfrage auch und gerade dann gesichert, wenn Investitionen nach heutigen Maßstäben nicht mehr „rentabel“ durchzuführen sind.

Das alles hört sich zunächst für ungewaschene Gehirne gut an, wenngleich der Glaubensgemeinschaft der Ökonomen diese Logik normalerweise nicht zugänglich zu machen ist. Dennoch sitzt der Teufel im Detail. So muss, wenn von „Geldreform“ geredet wird, zunächst überhaupt definiert werden, was in die Regulierung einbezogen werden bzw. was als „Geld“ definiert werden soll. Es geht um die uralte Frage: „Was eigentlich ist Geld“? Und die Antwort ist wesentlich komplizierter als die übliche studentische: „das, was ich nicht habe“. Allerdings kann es nicht um die Frage gehen, welches die „richtige“ Gelddefinition ist. Definitionen können per se nicht „richtig“ oder „falsch“ sein – es geht bei Definitionen vielmehr um die Zweckmäßigkeit sprachlicher Konventionen. Um Anhaltspunkte dafür zu bekommen, welche Konvention zweckmäßig ist, werfen wir noch einmal einen kurzen Blick auf typische Krisenerscheinungen:

Jeder kennt es aus eigener Erfahrung: Am Supermarkt an der Kasse zahlen 80% der Leute bar. Ich mache nachfolgend aus Vereinfachungsgründen keinen Unterschied zwischen Bargeld und Zentralbankgeld, wenngleich solche Differenzierungen möglicherweise zu den wenigen Beiträgen gehören, welche die akademische Wissenschaft vom Geld zum Thema liefern könnte. Mit beiden Bezeichnungen meine ich „physisches Geld“. Bei Konsumgütern des gehobenen Bedarfs und v.a. bei Investitionsgütern kommt jedoch zunehmend Giralgeld ins Spiel. Im Normalfall wird die Couchgarnitur oder das neue Auto nicht Cash, sondern über EC-Karte bezahlt. Es gibt nun gute Gründe für die Annahme, dass der Umsatz mit alltäglichen Konsumgütern – und damit auch die Umlaufgeschwindigkeit des Bargeldes – verhältnismäßig stabil ist – im Gegensatz zum

Absatz von Konsumgütern des gehobenen Bedarfs oder von Investitionsgütern: Wenn der Familienvater nicht mehr weiß, ob er morgen noch seinen Job bei Opel (Konsumgüter des gehobenen Bedarfs) hat, spart er eben nicht an Konsumgütern des alltäglichen Bedarfs; vielmehr wird die Urlaubsreise nach Mallorca aufgeschoben (Konsum des gehobenen Bedarfs, der wieder normalerweise per Kreditkarte oder Banküberweisung beglichen wird).

Wenn bei einem Automobilzulieferer die Absatzzahlen einbrechen, wird z.B. die eigentlich vorgesehene Investition in eine neue Stanzmaschine in eine bessere Zukunft verlegt. Auch die Maschine wäre nicht mit Bargeld, sondern per Banküberweisung bezahlt worden. So aber parkt der Automobilzulieferer das Geld einstweilen auf Terminguthaben – hier ist es schnell verfügbar (falls die Bank den Dispo-Kredit nicht mehr länger gewährt) und wird noch halbwegs zufriedenstellend verzinst.

Diese Beispiele sollen darstellen, dass die konjunkturelle Problematik weniger in Störungen des Bargeldumlaufs liegt – die unter der Matratze gehorteten Euro-Scheine der sprichwörtlichen Oma sind nicht der Auslöser der Krise – möge die alte Frau in Ruhe und von Gesell-Anhängern unbehelligt ihren Lebensabend verbringen. Entscheidend hingegen ist das Verhalten insbesondere der Unternehmen, die ihre Investitionsnachfrage einschränken oder der Banken, die keine Kredite mehr zu tragbaren Konditionen vergeben – dies alles sind wesentlich Stockungen der „Buchgeldzirkulation“. Dabei handelt es sich um erkleckliche Summen. Die Herrscher über das „parkende Buchgeld“ sind nicht arm – zumeist handelt es sich um institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen, Kapitalanlagegesellschaften etc. Die Konsequenzen ihres Verhaltens hinterlassen dann auch deutliche Spuren in der Realwirtschaft.

## 2. Buchgeld: Fünf Probleme

Nachfolgend wollen wir fünf Probleme darstellen, die mit dem Buchgeld verbunden sind. Es wird nicht der Anspruch erhoben, dass es sich um eine vollständige Aufzählung der Probleme handelt. Der Leser möge sich erst einen Kaffee auf den Tisch stellen, denn nun wird’s leider ein wenig theoretisch.

### Problem 1: Der Umlauf des Buchgeldes

Seit Keynes wird zwischen der Transaktions-, der Vorsichts- und der Spekulationskasse unterschieden. Die Transaktionskasse wird für geplante Anschaffungen gehalten, die Vorsichtskasse hingegen, weil ungeplante Auszahlungen zu Liquiditätsengpässen führen können – zumal wenn (anders als in der neoklassischen Theorie) eben Bankkredite eben nicht allzeit bereit stehen. Otto-Normalökonom geht für Otto-Normalphasen davon aus, dass das Trans-

aktionsmotiv der Geldhaltung v.a. in der Geldmenge M1 (Bargeld und Sichtguthaben) zum Ausdruck kommt. Die Vorsichts- und v.a. die Spekulationskasse sieht er zum größeren Teil in weiter definierten Geldaggregaten. In Krisenzeiten kann es jedoch zu Umschichtungen kommen, so dass M1 auch aus dem Vorsichts- und dem Spekulationsmotiv gehalten wird. Zum Ausdruck kommt dies in den Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldmengenaggregats M1 (hier: bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt). Um die Folgen für die Konjunktur darzustellen, haben wir diese für einen 10-Jahreszeitraum der Arbeitslosenquote gegenübergestellt.

In den in **Tabelle 1** dargestellten 10 Jahren ergibt sich zwischen beiden Datenreihen ein Korrelationskoeffizient i.H.v. - 0,78. Dies spricht für einen sehr engen statistischen Zusammenhang: Nimmt die Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M1 ab, bewegt sich die Arbeitslosenquote in die entgegengesetzte Richtung und umgekehrt.

Es ergibt Sinn, die erste und die zweite Spalte um ein Jahr zu versetzen, weil die meisten Unternehmer ihre Belegschaft erst dann reduzieren, wenn es wirklich nicht mehr anders geht. Umgekehrt stellt man als Unternehmer erst dann wieder neue Leute ein, wenn man ein gewisses Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung gefasst hat. D.h., es gibt einen gewissen Abstand zwischen der Veränderung der Geldumlaufgeschwindigkeit und der Veränderung der Arbeitslosenquote. Daher ist der statistische Zusammenhang dann sogar noch enger. Für die Geldmenge M3, die liquiditätsfernere Aggregate einschließt, gilt dies erwartungsgemäß nicht. Bezüglich der Bargeldmenge ließen sich zwar auch Aussagen treffen – diese wären aber einigermaßen sinnfrei: Zwar lässt sich der deutsche Beitrag zum Bargeldumlauf feststellen – hingegen ist es schwer zu sagen, wie viel von Deutschland ausgegebenes Bargeld in anderen Ländern umläuft und umgekehrt.

**Problem 2: Geldschöpfung und Kreditvergabe, Inflation und Deflation**

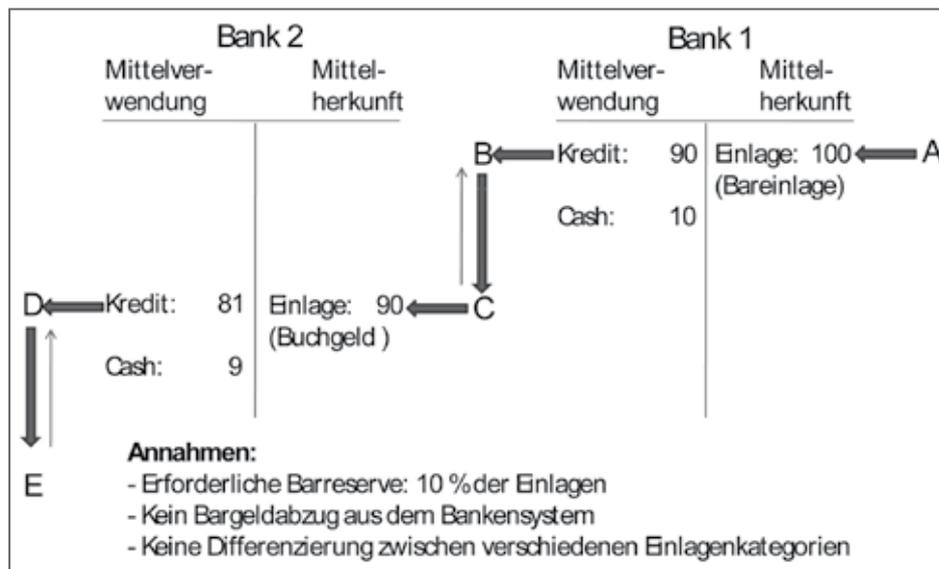
Die Geldmenge M1 ändert sich fortlaufend. Sie ist alles andere als stabil. Diese Instabilität der Sichtguthaben beschäftigte u.a. schon den bekannten amerikanischen Ökonomen Irving Fisher. In seinem Buch „100%-Money“ (deutsche Übersetzung, Kiel 2007) schreibt er im Vorwort, dass er als die Hauptursache sowohl für Booms als auch für Depressionen die Instabilität der Sichtguthaben ansieht, die an die Vergabe von Bankkrediten gekoppelt sind. Was meinte Irving Fisher hiermit? Um dies zu verstehen, führen wir uns am besten die Funktionsweise des Geldschöpfungsprozesses in vereinfachter Weise vor Augen. In der **Abbildung 1** wurde dabei aus didaktischen Gründen ein buchungstechnischer Zwischenschritt aus-

Jahr	Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit von M1 in v.H.	Arbeitslosenquote in v.H.
1999	-7,7	10,5
2000	-2,5	9,7
2001	-3,3	9,4
2002	-8,3	9,8
2003	-9,7	10,5
2004	-6,8	10,5
2005	-9,9	11,7
2006	-4,0	10,8
2007	0,5	9,0
2008	-0,5	7,8

**Tabelle 1:**  
**Veränderungen der Geldumlaufgeschwindigkeit und der Arbeitslosigkeit** (Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, eigene Berechnungen)

gelassen: Wenn die Geschäftsbank 1 dem B einen Kredit gewährt, so bekommt dieser in einem ersten Schritt gleichzeitig auch ein Guthaben eingeräumt. Dies ist der eigentliche „Geldschöpfungsprozess“. Entscheidend ist jedoch, dass die Einräumung dieses Guthabens nicht unabhängig von der vorherigen Einlage des A stattfinden kann. Bilanztechnisch gesehen handelt es sich um eine Bilanzverlängerung (Buchungssatz: Kredit an Guthaben B 90), die aber bei Verfügung über das Guthaben durch B (Buchungssatz: Guthaben B an Cash 90) wieder „zurückgedreht“ wird. Die mancherorts zu hörende Behauptung, Geldschöpfung erfolge „aus dem Nichts“, ist Unfug. In der **Abbildung 1** legt A einen Betrag von 100 Geldeinheiten (GE) bar in Bank 1 ein. Diese hält einen Erfahrungssatz von 10 % der getätigten Einlagen vor (in der Realität ist dieser regelmäßig geringer), da immer ein bestimmter Prozentsatz an Einlegern das Geld „Cash“ sehen will. Der Rest wird an B verliehen (90 GE). B bezahlt mit dem Kredit einen Lieferanten C, indem er den Betrag von 90 GE auf dessen Girokonto auf Bank 2 überweist. Bank 2 muss von dieser Einlage wiederum 10% Reserve zurückhalten und kann daher einen Kredit von 81 GE an D vergeben, der wiederum Lieferanten E damit bezahlen kann etc. Auf der Basis von 100 GE Bargeld, die von A in das Bankensystem eingeführt wurden, könnten so im Extremfall  $100 / 0,1 = 1.000$  GE „Buchgeld“, also Einlagen durch das Bankensystem im Zusammenwirken mit den Privaten geschaffen werden (multiplikative Geldschöpfung).

Solange die Wirtschaft läuft, ist dieses System unbedenklich. In wirtschaftlichen Schwächephasen, wenn die Einleger wegen ihrer höheren Liquiditätsneigung (oder eines Vertrauensverlusts in die Banken) „Cash“ sehen wol-



menge M1. Dies dürfte daran liegen, dass in wirtschaftlichen Hochphasen einerseits (über den Kreditvergabeprozess) verstärkt Buchgeld „geschöpft“ wird (Ausweitung der Buchgeldbestände), andererseits die Liquiditätsneigung sinkt (Umschichtung der Buchgeldbestände auf längerfristige Anlagen). Diese gegenläufigen Tendenzen kommen bei M1 wesentlich stärker zum Ausdruck als bei M2 und M3, wo die Liquiditätsneigung nicht mehr eine so große Rolle spielt.

Langer Rede kurzer Sinn: Im Gegensatz zu der Perspektive von

Fisher sollte bezüglich der Inflationierung / Deflationierung nicht nur auf die Giro Guthaben geachtet werden, sondern auch auf die weiter abgegrenzten Geldmengenaggregate.

**Abbildung 1:** Geldschöpfungsprozess (eig. Darstellung)

len, wird die Kreditkaskade zum Problem: Im vorliegenden Beispiel wären im Extremfall die 1.000 GE Buchgeld lediglich durch die ursprünglich in das Banksystem eingeführten 100 GE Bargeld gedeckt. Eine gleichzeitige Auszahlung aller Ansprüche wäre nicht möglich; die gesamte Kreditkaskade müsste u.a. über Kreditkündigungen „zurückgebaut“ werden. Fisher beschreibt in „100 %-Money“ die Situation zu Beginn der 30er Jahre: Ein Anstieg der Liquiditätsneigung in den USA, der sich in einer erhöhten „Nachfrage“ nach Bargeld um 1 Mrd. US-\$ äußerte, führte zu einer Kreditvernichtung von 8 Mrd. US-\$ (S. 13). Diese Möglichkeit des Geschäftsbankensystems, Kredite – und damit Giralgeld – schöpfen und vernichten zu können, sieht Fisher als die eigentliche Schwäche des heutigen Geldsystems an. Die Ausweitung der Geldbestände durch das Geschäftsbankensystem in „Hochphasen“ ist nach seinen Worten Inflation, das Schrumpfen durch die Vernichtung von Krediten Deflation (S. 12). Diese Interpretation ist nachvollziehbar, wenn man „Inflation“ wortwörtlich zunächst als „Aufblähung“ der Geldmenge versteht und Deflation als das Gegenteil. Inwieweit diese Volumenänderungen der Geldmenge zu Veränderungen des Preisniveaus führen, hängt von verschiedenen Faktoren wie eben der Umlaufgeschwindigkeit oder der Kapazitätsauslastung ab.

Das von Fisher beschriebene System funktioniert bis heute im Prinzip unverändert. Allerdings unterstellt er implizit einen positiven statistischen Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Buchgeldmenge und derjenigen des Sozialprodukts. Die aktuell verfügbaren statistischen Daten unterstützen diese Aussage jedoch nicht uneingeschränkt: So ist der statistische Zusammenhang zwischen der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und der Ausweitung der Geldbestände nur bei den weiteren Abgrenzungen relativ eng und positiv korreliert – nicht so bei der Geld-

**Problem 3: Verkürzung des Zeithorizonts**

Kennzeichnend für wirtschaftliche Schwächephasen, die augenscheinlich mit einer hohen Liquiditätsneigung und einer Absenkung der Umlaufgeschwindigkeit speziell von M1 einhergehen, ist eine Verkürzung der Zeitperspektive: Langfristige Kredite werden zunehmend zögerlich ausgegeben, Kredite werden sogar gekündigt, und die Anleger stellen auch den Banken keine langfristigen Einlagen mehr zur Verfügung. Zu groß erscheint das Risiko, dass man selber kurzfristig in Liquiditätsnöte geraten könnte. Je höher die Liquiditätsneigung in der Wirtschaft, je kurzfristiger die Orientierung, umso mehr Zentralbankgeld – als „Rohstoff der Kreditvergabe“ wird auch „absorbiert“:

- Manch ein Kreditnehmer ist zu einem nicht geringen Ausmaß kurzfristig refinanziert; wenn er nicht (über seine Finanzplanung) dafür sorgt, die für die Begleichung der kurzfristigen Verpflichtungen notwendige Liquidität bereitstellen, kann ein böses Erwachen drohen – das Gespenst, das ihn unsanft weckt, trägt den Namen „Zahlungsunfähigkeit“ und ist ein Insolvenzgrund. Also ist es insbesondere in Zeiten, in denen die Banken mit der Anschlussfinanzierung möglicherweise zaudern vernünftig, Liquidität vorzuhalten.

- Zumal in Krisenzeiten die Kreditfinanzierung zu einer höchst unsicheren Veranstaltung werden kann, schichten viele Einleger ihre Guthaben in den Banken verstärkt auf kurzfristige, geldnahe Einlagen um oder wollen sogar „Bares“ sehen. So können beispielsweise Sichteinlagen jederzeit gegen Geld eingetauscht werden. Weil die Banken dann also verstärkt mit Abhebungen rechnen müssen, benötigen sie ebenfalls höhere Barreserven, um mit derartigen Vorgängen fertig werden zu können.

- Im Extremfall – bei einem Vertrauensverlust in ein-

Jahr	Veränderung M1 in v.H.	Veränderung M2 in v.H.	Veränderung M3 in v.H.	Veränderung BIP nominal
2000	3,05	-0,92	-2,80	2,6
2001	4,84	4,46	6,27	2,2
2002	-3,01	-1,30	-0,70	1,6
2003	8,29	3,41	3,38	1,0
2004	3,72	2,01	0,84	2,2
2005	10,74	4,69	4,94	1,5
2006	4,71	5,27	5,02	3,5
2007	3,91	10,75	10,97	4,4
2008	5,46	8,38	9,58	2,7
Korrelation zu Veränderung BIP nominal	-0,18	0,60	0,51	--

**Tabelle 2: Veränderungen der Geldmengenbestände**

(Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, eigene Berechnungen)

zelne Banken – kann es zu einem „Run“ kommen, das das gesamte Bankensystem in Gefahr bringt. Um es noch einmal in Erinnerung zu rufen: In unserem Beispiel in Abb. 1 sind die maximal schöpfbaren 1.000 GE nur zu 10 % durch Bargeld gedeckt. Eine gleichzeitige Auszahlung aller Ansprüche ist also nicht möglich. Beispiele für „Runs“ sind die Krise 1929-1931, die Krise in Argentinien oder die Krise der britischen Bank Northern Rock.

- Schichten immer mehr Einleger auf kurzfristige Einlagen um, fällt es den Geschäftsbanken selbst bei gutem Willen und (den in solchen Situationen dann immer rarer werdenden) guten Schuldner immer schwerer, Kredite im Langfristbereich zu vergeben. Diese sind jedoch für eine solide Finanzierung von Anlageinvestitionen unabdingbar. Die Banken stoßen also an die Grenzen dessen, was ihnen im Rahmen der Fristentransformation („aus kurz mach lang“) möglich ist.

Die **Abbildung 2** illustriert noch einmal das Gesagte: Mit kurzfristigen Einlagen ist eine höhere Liquiditätsposition verbunden, da u.a. weniger langfristige Kredite vergeben werden können (begrenzte Fähigkeit zur Fristentransformation) und die notwendigen Barreserven der Geschäftsbanken höher sind.

Die für Krisensituationen typische Verkürzung der Zeitperspektive führt dabei zu einer erhöhten Bindung von Zentralbankgeld. Machen Sie es sich anhand von **Abbildung 1** klar: Würde die Barreserve der Banken von 10% auf 20% erhöht, könnten nicht mehr 1.000 GE Einlagen (und das entsprechende Kreditvolumen) „geschöpft“ werden, sondern nur noch die Hälfte. Dies kann deflationäre Tendenzen begünstigen.

Typischerweise zeigt sich in der Krise ein widersprüchliches Bild: Auf der einen Seite wird Bares in der Wirtschaft zunehmend knapp, andererseits „schwimmen“ die

Geschäftsbanken oft in Liquidität – ohne dass sie das Geld in den Kreislauf geben könnten oder wollten. Die Reservehaltung der Geschäftsbanken ist also – freiwillig – massiv erhöht. Der Neoklassiker, der abgesehen von der Gleichwertigkeit des Geldes mit der Ware auch noch annimmt, dass das volkswirtschaftliche „Ganze“ nichts anderes als die Summe der Teile ist (Neoklassiker gefallen sich bei volkswirtschaftlichen Betrachtungen daher bei der Anwendung der Methode der „Aggregation“) staunt nicht schlecht, wenn die erhöhte individuelle Liquiditätshaltung dazu führt, dass die gesamte Wirtschaft an Liquidität verliert (er könnte das Problem über die ökonomische Spieltheorie auflösen – vorausgesetzt, er erkennt das Problem, könnte er hier von einem „Nash-Gleichgewicht“ sprechen).

**Problem 4: Die Steuerung der Geldmenge**

Folgt man dem bislang Gesagten, so ist nicht nur die Steuerung der Umlaufgeschwindigkeit heutzutage ein Problem. Die Umlaufgeschwindigkeit obliegt dem Belieben bzw. der Willkür der Wirtschaftsteilnehmer. Ein weiteres Problem ist auch die Steuerung insbesondere der nachfragewirksamen Buchgeldmenge: Da diese durch das Zusammenspiel der Nichtbanken mit den Geschäftsbanken zustande kommt, hat die Zentralbank diese allenfalls teilweise unter Kontrolle. Nur beschränkten Einfluss hat sie auf das Ausmaß der Reservehaltung der Geschäftsbanken und deren Kreditvergabe, keinen Einfluss hat sie auf die Abzüge aus dem Bankensystem durch Abhebungen der Nichtbanken. Insbesondere die Möglichkeiten, über eine Ausweitung der Geldmenge auf die Wirtschaftstätigkeit einzuwirken, sind (wie zur Zeit sichtbar) beschränkt. Im Extremfall wird sie selbst bei einem Leitzins von Null keine Kreditvergabe (und damit Geldschöpfung) anregen, wenn die Wirtschaftsaussichten entsprechend schlecht sind. Die Zentralbank kann „das Pferd eben nur zur Tränke führen, aber nicht zum Saufen zwingen“. Bei Geld-

Mittelverwendung	Mittelherkunft
v.a. kurzfristige Kredite / so. kurzfristige Aktiva: 92,0 GE Barreserven: 8,0 GE	Sichteinlagen: 100,0 GE
v.a. mittelfristige Kredite / so. mittelfristige Aktiva: 95,0 GE Barreserven: 5,0 GE	Termineinlagen: 100,0 GE
v.a. langfristige Kredite / so. langfristige Aktiva: 98,0 Barreserven: 2,0 GE	Spareinlagen: 100,0 GE
Bilanzsumme: 300,0 GE + X	Bilanzsumme: 300,0 GE + X

**Abbildung 2: Belastung der Kreditinstitute bei Mobilisierung des Buchgeldes**

(Nach: D. Löhr / J. Jenetzky, Neutrale Liquidität, Frankfurt a.M. 1995, S. 113)

mengenrestriktionen sind die Karten der Zentralbank hingegen ein wenig besser: Sie kann das Pferd von der Tränke wegführen, wenn es aufhören soll, zu saufen.

**Problem 5: Steuerung des Preisniveaus**

Die Fisher'sche Verkehrsgleichung ist dem Leser sicherlich ein Begriff:

$$\text{Geldmenge} \times \text{Umlaufgeschwindigkeit} = \text{Preisniveau} \times \text{Handelsvolumen.}$$

Die Gleichung gilt entsprechend auch für Veränderungsraten (additive Verbindung der Variablen). Wir haben dargestellt, dass die Zentralbank die Geldmenge allenfalls teilweise im Griff hat, die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes hingegen gar nicht. Damit sind auch die Möglichkeiten der Zentralbank, das Preisniveau zu steuern, ziemlich beschränkt. Angesichts dieser beschränkten Möglichkeiten kann man zu den Ergebnissen, die die Deutsche Bundesbank und auch das Europäische System der Zentralbanken bislang erreicht hat, nur den Hut ziehen.

Irving Fisher wollte einige der beschriebenen Probleme durch eine „Wegadministration“ des Widerspruchs zwischen einzel- und gesamtwirtschaftlicher Liquidität lösen: Er wollte, dass die Geschäftsbanken für die empfangenen Einlagen eine Mindestreserve von 100 % halten. Ein großer Teil der geschilderten Probleme (insbesondere Runs oder Kreditvernichtungen) könnte es dann nicht mehr geben. Die Problematik an Fishers Vorschlag ist u.a. (abgesehen von der künstlichen Ineffizienz, die in das Bankensystem getragen wird): Der oben beschriebene Stop-and-Go-Charakter des Geldes, also Gaspedal und zugleich Bremse, die Willkür des Geldbesitzers bleibt grundsätzlich erhalten. Zudem ist der Übergang von Geldkapital (Wertaufbewahrungsfunktion dominiert) zum „Tauschgeld“ (Tauschmittelfunktion dominiert) gleitend; die Tauschmittelfunktion ist keineswegs nur auf M1 beschränkt.

Wir halten also fest: Die Stockungen im Wirtschaftskreislauf hängen eng mit Unterbrechungen des Buchgeldkreislaufs zusammen – allerdings ist das „Fundament“ der Buchgeldzirkulation der Bargeldumlauf. Dies führt wieder zurück zur Frage nach der Zweckmäßigkeit der Gelddefinition: Die apodiktische Behauptung, nur „Bargeld“ sei „wirkliches Geld“, wie man sie manchmal in Kreisen der Freiwirtschaftsbewegung hört, verkennt nicht nur das Wesen von Definitionen, sondern auch das Wesen des Problems. Um

keinem Missverständnis Vorschub zu leisten: Ich behaupte keinesfalls, dass das Zentralbankgeld „unbedeutend“ sei (und bestreite auch nicht die Notwendigkeit der Umlaufsicherung des Bargeldes): Nicht nur der Umsatz von Konsumgütern des täglichen Gebrauchs, sondern auch Überweisungen und Kreditvergaben sind letztlich von der Verfügbarkeit von Zentralbankgeld abhängig. Das Zentralbankgeld ist der „Rohstoff“ der Kreditvergabe, ohne den das Buchgeld gar nicht zustande kommen könnte. Dementsprechend liegt es nahe, all diejenigen Vermögensgegenstände unter den Geldbegriff subsumieren, die eine derartige Unterlegung mit Zentralbankgeld erfordern und Zentralbankgeld absorbieren. Eine Geschäftsbank ist beispielsweise verpflichtet, ein Sichtguthaben jederzeit gegen Bargeld verfügbar zu machen und dafür Vorsorge zu betreiben. Andere Vermögensgegenstände wie Gold oder Kunstgegenstände verkörpern hingegen keine derartige Option auf den Umtausch in Bargeld. Niemand ist insoweit zu einer höheren (Bar-) Reservehaltung gezwungen, die dann im „volkswirtschaftlichen Blutkreislauf“, also in der Zirkulation fehlt. Gleiches gilt z.B. auch für Bundesanleihen, die nach dieser Definition auch nicht dem Geld zuzuordnen wären.

**Teil 2** zu den Zielen und der Technik der Umlaufsicherung lesen Sie in der nächsten Ausgabe (Juli/August) der HUMANEN WIRTSCHAFT.



**Zum Autor:** Prof. Dr. Dirk Löhr, Jg. 1964, facettenreiches Berufsleben. Stationen: Mitarbeiter in einem int. Hotelkonzern, Abteilungsleiter bei der Deutsche Bahn AG, Aufsichtsrat der DB Dialog GmbH. Z.Zt. Professor für ABWL an der FH Trier, Steuerberater in einer Kanzlei. Autor grundlegender Bücher über Zusammenhänge zwischen Geldsystem und umweltpolitischen-, wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Problemen.