

# Geld – Geldbegriffe – Geldpolitik

## Ein Klärungsversuch

Helmut Creutz

*„Eine krisenfreie Wirtschaft, die uns Wohlstand und Tauschgerechtigkeit sichern kann, ist nur möglich, wenn wir auch die Irrtümer klären, die sich um die Begriffe aufgebaut haben, vor allem bezogen auf Bargeld und Giralgeld.“<sup>[1]</sup>*

### Was ist Geld?



Geld ist zuerst einmal eine phantastische Erfindung, deren Genialität und Vielseitigkeit erst bei intensiverer Befassung deutlich wird. So hat das Geld z.B. den Tausch der Güter in einem ähnlichen Ausmaß erleichtert, wie die Erfindung des Rades deren Transport. Außerdem sind die Nutzungsmöglichkeiten des Geldes gleich mehrfacher Art: Es dient nicht nur als Zahlungsmittel, sondern auch als Recheneinheit, Wertmesser und Wertaufbewahrungsmittel, wobei jedoch diese dem Geld zugesprochene letzte Funktion bereits der ersten widerspricht, weil im Umfang seiner Aufbewahrung das Geld ja im Kreislauf der Wirtschaft fehlen muss. Das aber führt in der Praxis zu erheblichen Problemen! Denn da die Menge des Geldes, multipliziert mit seiner Einsatzhäufigkeit, dessen Wirksamkeit bestimmt und diese wiederum in einem möglichst gleich bleibenden Verhältnis zum Güterangebot in der Wirtschaft stehen muss, wird durch solche „Wertaufbewahrungen“ und damit Umlauf-Unterbrechungen auch die Kaufkraftstabilität des Geldes gefährdet.

Diese Unterbrechungen waren besonders in jenen Zeiten problematisch, in denen die Kaufkraft des Geldes aus seinem Materialwert resultierte, wie beim Gold- oder Silbergeld der Fall. Heute, in der Papiergeldzeit, ist dagegen ein Ersatz für die gehorteten Bestände leicht zu beschaffen. Die Kaufkraft des Geldes hängt jedoch nicht von seiner gedruckten Menge ab, sondern alleine von der Relation zwischen dessen

nachfrageaktiv eingesetzten Anteilen und dem Angebot zu kaufender Güter oder Leistungen auf dem Markt. Kurz: Unser heutiges Geld ist soviel wert, wie man dafür auf den Märkten erhält!

Wenn wir heute also von „Geld“ reden, kann dieser Begriff immer nur dieses staatlich herausgegeben Tauschmedium meinen. Die Bezeichnungen Termin-geld, Spargeld oder Giralgeld stehen dagegen lediglich für „Geldguthaben“, also für Ansprüche auf Rückzahlungen von jenem Geld, das man Dritten – normalerweise Banken – auf Zeit überlassen hat. Und daran ändert auch der Tatbestand nichts, dass man, mit Hilfe der Girokonten oder Sichtguthaben, diese Forderungen auf Geldzurückzahlung, die man als Guthabenbesitzer an die Bank hat, an Dritte übertragen kann! Denn so oft dies auch geschehen mag: Die Geldmenge wird dadurch nicht beeinflusst, sondern nur deren Einsatzhäufigkeit. Die heute üblichen Additionen von Geld mit Geldguthaben als Geldmenge, wie z. B. bei der Addition von Bargeld und Sichteinlagen als „Geldmenge M1“, aus der man dann eine Vermehrung des Geldes ableitet, ist also unzutreffend und irreführend. Genau so unzutreffend und irreführend, wie eine Addition von Büchern mit ihren Ausleihungen als „Büchermenge“.

### Was ist Zentralbankgeld?



Unter dem Begriff „Zentralbankgeld“ (ZBG) werden heute nicht nur die von der EZB bzw. den nationalen Zentralbanken (ZBn) in den Umlauf gegebenen Banknoten verstanden, sondern auch jene gleichwertigen ZBG-Guthaben, die von den Banken bei der Zentralbank gehalten werden. Dabei stehen diese ZBG-Guthaben den Banken nicht nur für weitere Bargeldabhebungen zur Verfügung, sondern vor allem auch für sämtliche bankinternen Verrechnungen! Das heißt, alle Zahlungsabwicklungen zwischen den Banken (und damit auch unsere „bargeldlosen“ Überweisungen!), werden letztlich immer über diese Zentralbankgeld-Reserven – die heutigen Mindestreserven – abgewickelt. Und wenn bei einer Kunden-Überweisung an eine andere Bank diese Unterlegung und Verrechnung mit ZBG bis zum Abend nicht stattgefunden hat, wird deren Annahme von der empfangenden Bank verweigert. – Dabei ist es gleichgültig, ob dieser Ausgleich bei den einzelnen Überweisungen jeweils direkt erfolgt oder am Tagesende in einem Sammelverfahren, dem interne Aus-

<sup>1</sup> Reinhold Schulz, „Menschenrecht oder Untergang“ – Moorburg-Verlag, Hannover 1985

gleiche in Giroringen usw. vorausgegangen sind: Das Saldenergebnis am Tagesende ist immer das Gleiche!

Diese Haltungen von ZBG-Reserven, die so genannten Mindestreserven (die ursprünglich einmal als Sicherheit für die Einlagen der Kunden gedacht waren), werden den Banken heute bekanntlich in Höhe von zwei Prozent der Kundeneinlagen vorgeschrieben, soweit deren Laufzeit unter zwei Jahren liegt. Von der Zentralbank mit den so genannten Leitzinsen belastet, werden diese Mindestreserven aber auch zur Beeinflussung der Geldmenge und vor allem des Zinsniveaus in der Wirtschaft genutzt. – Allerdings werden den Banken die für diese Reserven gezahlten Zinsen seit Euro-Zeiten wieder zurückerstattet, damit sie gegenüber den Banken anderer Ländern nicht benachteiligt werden, in denen solche Pflichtreserven nicht üblich sind.

Diese Mindestreserven, die heute von den Banken gehalten werden müssen, sind gleichzeitig die Grundlage jener als Geldmarkt bezeichneten Plattform, auf der die Banken untereinander ZBG ausleihen und sich also gegenseitig ZBG-Kredite gewähren können. In schwierigen Zeiten – wie ab Ende 2007 als Folge des Finanzmarkt- und der anschließenden Bankenkrise – funktionierte dieser Ausgleich jedoch oft nur schleppend, weil die Banken aus Sicherheitsgründen alle ZBG-Guthaben-Überschüsse möglichst im eigenen Haus behalten wollten und teilweise sogar ihre Kreditvergaben ans Publikum reduzierten. Selbst die eingeräumten zusätzlichen „Liquiditätsspritzen“ der EZB wurden weitgehend wieder als Sicherheiten geparkt, was durch extrem niedrige Leitzinsen erleichtert wurde.

### Was versteht man unter Geldpolitik?

Zieht man das Glossar des Buches „Geld und Geldpolitik“ der Bundesbank heran, dann umfasst die Geldpolitik *„...alle Maßnahmen die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele – vor allem Preisstabilität – zu erreichen. Dazu setzt sie geldpolitische Instrumente ein, mit denen sie die Zinskonditionen und Knappheitsverhältnisse am Geldmarkt steuert. Geldpolitische Instrumente des Eurosystems sind Offenmarktgeschäfte, ständige Fazilitäten und die Mindestreserve.“*

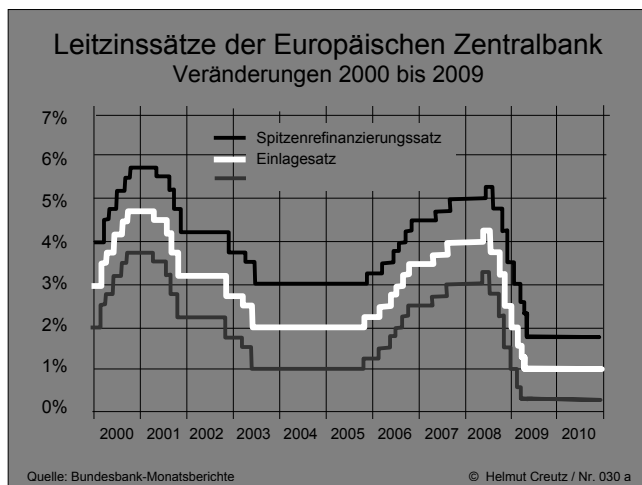
Wie aus diesen Definitionen zu entnehmen, geht es

vor allem – auch bei den Veränderungen der Geldmenge und der Leitzinsen – um das selbst gestellte Ziel der Preis- bzw. Kaufkraftstabilität, auch wenn man darunter heute eine Inflation von „unter aber nahe zwei Prozent“ versteht. Diese irritierende Definition von Stabilität strebt man an, um das Abrutschen in eine Deflation zu vermeiden, in der die ZBn – wie seit rund zwanzig Jahren z. B. in Japan der Fall – die Fähigkeit zur Geldmengensteuerung verlieren. Statt also darüber nachzudenken wie man den Geldumlauf auch bei Nullinflation absichern könnte – z. B. durch eine Gebühr auf Geld-Zurückhaltungen –, lässt man sich lieber auf solche fragwürdigen Steuerungen über geringe Inflationen ein, die eine ständige Entwertung unseres Geldes zur Folge haben!

Dieses heutigen etwas fragwürdigen Steuerungen und Ziel in der Geldpolitik werden in normalen Euro-Zeiten überwiegend durch ständig wiederholte Ausleihungen und Einzüge von Zentralbankgeld umgesetzt, orientiert an den jeweils festgelegten Leitzinsen. Dabei wird das Gros des ZB-Geldes den Banken normalerweise überwiegend nur für jeweils eine Woche ausgeliehen und der kleinere Teil – etwa ein Drittel – mit einer Laufzeit von drei Monaten. Bei jeder dieser sich also ständig wiederholenden Geldausgaben und -einzügen, können also sowohl die Ausleihemengen als auch die Ausleihezeiten und Zinskonditionen, in einer Art Feinsteuerung gegenüber den meist für längere Zeiten festgelegten Leitzinsen, wöchentlich verändert werden. Diese Geld-Einziehungen und -Neuausgaben werden dabei in einer Art von Versteigerung abgewickelt, bei der zum Beispiel die ZB die vorgesehene Ausgabemenge und einen Mindestzins vorgibt und die Banken ihre Bietungen für beides abgeben müssen. Aus den Ergebnissen dieser wöchentlichen Geld-Austausch-Geschäfte können die Zentralbanken wiederum Schlüsse für ihre weiteren Steuerungseingriffe ziehen, vor allem für evtl. Veränderungen der Leitzinsen.

Wie oft und vor allem auch in welchem Umfang in den letzten zehn Jahren diese Leitzinsen im Bereich der EZB verändert wurden, zeigt die Darstellung 1. Dabei gibt die mittlere Kurve den „Hauptrefinanzierungssatz“ wieder, der als „der Leitzins“ bezeichnet wird und der im Allgemeinen über längere Zeiten für die Zuteilungen maßgebend ist. Die obere Kurve in der Grafik gibt dagegen jenen Zinssatz wieder, zu dem sich die Banken, über die ihnen zugeteilten Mengen hinaus, jederzeit weiteres Geld von der ZB leihen können. Diese freie

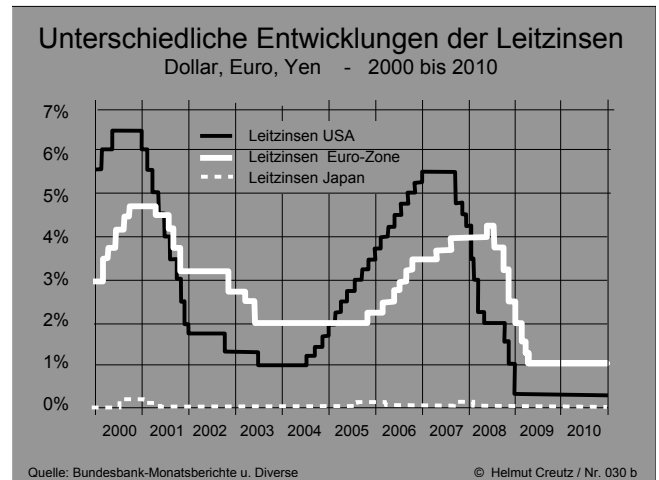
Refinanzierungsmöglichkeit wird jedoch von den Banken, aufgrund des durchweg um ein Prozent höheren Zinssatzes, so gut wie nie in Anspruch genommen bzw. allenfalls im Notfall einmal über Nacht, wenn der abendliche Ausgleich zwischen den Banken bei einzelnen Instituten nicht mehr zustande kam. Denn im Grunde ist es immer so, dass einer Bank nur dann ZBG-Guthaben fehlen können, wenn eine andere Bank noch einen Überschuss hat, den diese dann wiederum – zur Reduzierung ihrer Zinskosten – bei der ZB als Einlage hinterlegt. Für diese Einlagen erhält die Bank – entsprechend der dritten unteren Kurve in der Grafik – dann einen Guthabenzins, der normalerweise um einen Prozentpunkt unter dem Leitzins liegt, zu dem das ZBG ausgeben worden ist. Seit 2009 liegt dieser Abstand jedoch – um nicht die Null-Linie zu tangieren! – nur noch bei 0,75% und damit der Guthabenzins bei 0,25%. – Die schwedische Zentralbank hatte sogar diesen Guthabenzins 2008 zum ersten Mal ins Negative abgesenkt, womit die Banken bewegt wurden, ihre überschüssigen ZBG-Bestände entweder abzubauen oder weiter zu geben.



Darstellung 1

In der Darstellung 2 werden dagegen die Leitzinsen im Euro-Raum einmal mit jenen in den USA und Japan verglichen. Erkennbar ist, dass die Veränderungen der Leitzinsen in den USA meist deutlicher als im Euro-Raum ausfallen und auch früher ein- und ausgeleitet werden. Die japanischen Leitzinsen dagegen, die weitgehend mit der Null-Linie in der Grafik zusammenfallen, sind typisch für ein Land, in dem die Zentralbank, aufgrund deflationärer Verhältnisse (in Japan seit rund zwanzig Jahren der Fall!) so gut wie keine direkten Einwirkungsmöglichkeiten mehr auf den Geldmarkt und damit die Wirtschaft hat. Ihre einzige Möglichkeit der Markt- Beeinflussung besteht

praktisch nur noch über Geldauszahlungen an den Staat, dessen Verschuldung inzwischen eine Größe erreicht hat, die beim Drei- bis Vierfachen jener 60%-Schwelle liegt, die man bei uns in den Maastrichter Verträgen einmal als Obergrenze festgelegt hatte und die, in US-Dollar gemessen, inzwischen fast der Staatsverschuldung in den USA entspricht.



Darstellung 2

### Das Problem der Geldmengensteuerung

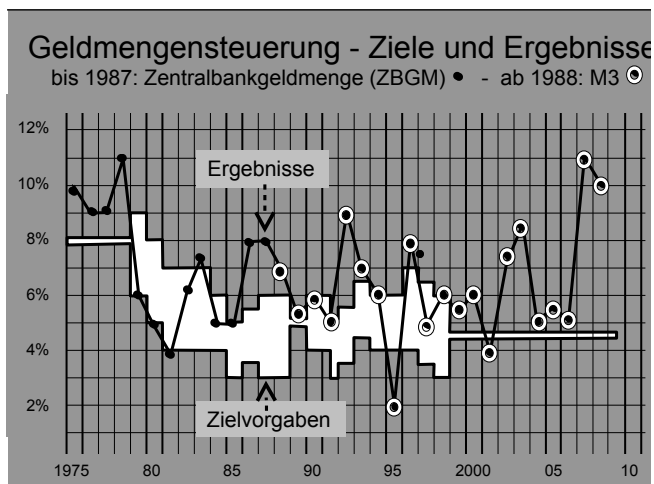


In den ersten Nachkriegs-Jahrzehnten wurden die Steuerungen der Geldmenge vor allem über Korrekturen der Mindestreservesätze vorgenommen. Mit Hilfe dieser Zwangsreserven, die ständig verändert und in der Spitze zeitweise bis auf 20% der Sichtguthaben angehoben wurden, hat man vor allem versucht, die zuviel herausgegebenen DM-Bestände wieder aus dem Umlauf herauszuziehen, jene DM-Milliarden, die man, zur Stützung des festgeschriebenen hohen Dollarkurses und zum Aufkauf der ins Land fließenden Dollar-Überschüsse, laufend in die Wirtschaft schleusen musste. Nach Aufhebung dieser Wechselkursbindung 1980 hat man dann jedoch diese ständigen Veränderungen der Mindestreservesätze aufgegeben und fast zehn Jahre lang ohne Veränderungen bei 8 bzw. 10% eingefroren, um sie dann, um das Jahr 1995, radikal auf jenen Satz von zwei Prozent abzusenken, der auch von der EZB bis heute übernommen wurde.

Nach Aufgabe der ZBG-Mengensteuerung über ständige Korrekturen der Mindestreserven, hat man ab 1975 versucht, die angestrebte Entwicklung bzw. Erweiterung der ZBG-Menge im Herbst jedes Jahres im voraus bekannt zu geben, jeweils als Prozentgröße

und bezogen auf die angenommene Entwicklung der Wirtschaftsleistung. Dies geschah in der Hoffnung, dass sich sowohl Wirtschaft und Staat mit ihren Investitionsentscheidungen an diesen Geldmengen-Vorgaben orientieren würden, als auch die Gewerkschaften mit ihren Lohnforderungen.

Wie aus der Darstellung 3 zu entnehmen, hatte man dazu anfangs einen festen Satz von 8% vorgegeben, den man jedoch, wegen der abweichenden Ergebnisse, ab 1979 auf einen Korridor von zwei bis drei Prozent ausweitete. Da dies – wie ersichtlich – auch nicht allzu erfolgreich war, gab man diese direkte Steuerung der ZBG-Menge auf und orientierte sich bei den Zielvorgaben ab 1988 – angeregt durch die Praxis in den angelsächsischen Notenbanken – vor allem an den Entwicklungen der so genannten Geldmenge M<sub>3</sub>, also jener Größe, die sich aus der Addition der umlaufenden Bargeldmenge mit den gesamten Kundeneinlagen auf den Sicht- Spar- und Termingeldkonten bis zu zwei Jahren ergibt. Das heißt, man wählte als Haupt-Orientierungsgröße nun einen vielfach größeren Betrag als vorher mit der ZBG-Menge, die ja mit dem Bargeld und den Mindestreserven jene Größe umfasste, die auch von der Bundesbank direkt beeinflusst war.



Darstellung 3

Wie aus der Darstellung 3 zu entnehmen, waren die Ergebnisse dieser Orientierungs-Umstellung auf M<sub>3</sub> jedoch eher noch fragwürdiger als vorher! Selbst die Bundesbank klagte darüber einmal in ihrem Januar-Monatsbericht 1992:

*„Der Versuch, die Geldmenge zu definieren, treibt akribische Experten an den Rand der Verzweiflung. Denn es gibt keine klare Trennungslinie im Kaleidoskop der Anlagen, die es ermöglichen würde, genau*

*den Punkt festzulegen, an dem sich Geld von anderen Anlagen scheidet.“*

... was kein Wunder ist, könnte man anfügen. Denn jener „Punkt“, „an dem sich Geld von anderen Anlagen scheidet“, ist nicht irgendwo zwischen den Ersparnissen der Kunden zu finden, sondern ganz klar zwischen dem von der ZB herausgegebenen Geld und jenen Guthaben, die mit diesem Geld von den Bürgern nach Belieben ständig zunehmend gebildet und verändert werden können! Also jenen Größen, die gar kein Geld sind, sondern nur Ansprüche auf Rückgabe von Geld, das man anderen – hier den Banken – leihweise überlassen hat!

Wie ebenfalls aus der Grafik ersichtlich, gab die Bundesbank ab 1989 diese Mengenprognosen und damit die Anlehnungen an M<sub>3</sub> auf und beließ es bei einer Steuerung über die Leitzinsen, unter Zuhilfenahme anderer Orientierungshilfen aus dem Wirtschaftsbereich.

Ähnliche Schwierigkeiten bei dieser Orientierung an der Geldmenge M<sub>3</sub> hatte aber auch die US-Zentralbank, die Fed. Dies geht z. B. aus der Sitzung des Finanzausschusses des US-Parlaments vom 17. Februar 2006 hervor, in dem der langjährige und fast schon legendären US-Notenbankpräsident, Alan Greenspan, durch Senator Ron Paul befragt wurde. Seine offenen Antworten werden sicher für viele Leser ähnlich überraschend sein wie damals auch für die Abgeordneten:

*„Wir haben seit Jahren Probleme damit, Stellvertreter für das Geld aufzuspüren. Und dabei legen wir den Maßstab an, ob es ein guter Vorausindikator für die Richtung der Finanzen und der Wirtschaft ist. Bedauerlicherweise war keiner von denen, die wir entwickeln konnten, dazu in der Lage...“*

und konkreter werdend und bezogen auf seine Erfahrungen:

*„Wir haben früher einmal M<sub>1</sub> als Stellvertreter für Geld benutzt, und es erwies sich als ein sehr schwieriger Indikator für irgendwelche finanziellen Zustände. Dann nahmen wir M<sub>2</sub> und hatten das ähnliche Problem.... M<sub>3</sub> haben wir per se niemals so benutzt, weil dies zum großen Teil die Ausweitung der Bankindustrie widerspiegelt. Und wenn Banken effektiv expandieren, sagt das an und für sich nicht schrecklich viel darüber aus, was das wirkliche Geld ist...“*

Mit diesem Eingeständnis bestätigte Greenspan also, dass es einen Unterschied zwischen dem wirklichen Geld und jenen Mischgrößen gibt, bei denen man dieses Geld mit den Ausweitungen der Bankindustrie zusammen fasst. Also jenen Ausweitungen, die in Wirklichkeit nur Guthaben-Ausweitungen der Bankkunden sind, die keiner Veränderung der Geldmenge bedürfen, sondern nur ihrer wiederholten Verwendung!

Und als Konsequenz daraus führte Greenspan weiter aus:

*„Unser Problem ist also nicht, dass wir nicht an gesundes Geld glauben. Das tun wir. Wir sind fest davon überzeugt, dass, wenn man eine minderwertige Währung hat, auch die Wirtschaft minderwertig wird. Die Schwierigkeit ist, zu definieren, welcher Teil unserer Liquiditätsstruktur wirklich Geld ist...“*

und weiter:

*„Das heißt nicht, dass wir denken, Geld sei unerheblich. Es bedeutet, dass unsere Maßstäbe für Geld unzureichend waren. Als Folge davon haben wir, wie ich vorhin dargelegt habe, die Verwendung monetärer Aggregate für geldpolitische Zwecke herabgestuft, bis wir in der Lage sind, einen stabileren Stellvertreter für das zu finden, was unserer Ansicht nach das der Wirtschaft zu Grunde liegende Geld ist... Es ist also schwer, etwas zu managen, was man nicht definieren kann.“*

Liest man diese Aussagen, dann kann man mit den Verantwortlichen in den Zentralbanken fast Mitleid haben. Denn die maßgebende „richtige Geldmenge“, die auch der entscheidende „Maßstab“ im Wirtschaftsgeschehen ist, kann doch eigentlich nur jene sein, die von den Zentralbanken selbst in den Umlauf gegeben wird und zwar in einer Größe die dann richtig ist, wenn sie weder zu Inflationen noch zu Deflationen führt!

Auf die darüber hinausgehenden Hilfs- und Orientierungsgrößen, deren Unzulänglichkeit so laut beklagt wird, greifen die Zentralbanken doch nur deshalb zurück, weil sie diese von ihnen selbst herausgegebene und entscheidende Geldmenge nicht im Griff haben! Zwar wissen sie ganz genau wie viele Scheine sie (durchnummeriert und gegen Fälschungen kompliziert gesichert!) in den Umlauf gegeben haben, aber

sie wissen nie, wie viele davon ihrer Aufgabe als Zahlungs- und Nachfragemittel nachkommen und damit über das Preisverhältnis und somit über Inflation und Deflation entscheiden! – Genau diese Unkenntnis der schwankenden Differenzen zwischen der ausgegebenen und der tatsächlich nachfrageaktiven Geldmenge aber ist der Grund dafür, dass die Zentralbanken so krampfhaft nach „Stellvertretern“ zur Steuerung der Geldmenge suchen müssen und sich dabei sogar an Größen klammern, die gar kein Geld sind, sondern nur Ansprüche auf die Rückgabe von Geld, das die Bürger den Banken leihweise überlassen haben!

Dabei würde sich diese „richtige“ und damit den Preis bestimmende Geldmenge gewissermaßen von alleine ergeben, wenn man die herausgegebene Geldmenge mit der nachfrageaktiven in Übereinstimmung bringen und damit jenen Geldentzug aus der Wirtschaft vermeiden würde, der im Juni-Monatsbericht 2008 von der Deutschen Bundesbank mit zwei Dritteln(!) der ausgegebenen Bargeldmenge angegeben wurde! Und die Überwindung dieser problematischen und völlig überzogenen Geldhaltungen und -hortungen, die heute eine direkte Geldmengensteuerung verhindern, würde sich gewissermaßen von alleine ergeben, wenn man die Geldhaltungen – und damit den Geldumlauf! – mit Hilfe einer Umlaufsicherungs- oder Geldhaltegebühr auf die tatsächlich erforderliche Menge zurückführen würde!

Konsequenterweise hat vor wenigen Jahren die US-Zentralbank, die Fed, die Geldmenge M3 endgültig als Orientierungshilfe aus ihrem geldpolitischen „Instrumentenkasten“ herausgenommen. Doch statt diese Maßnahme zu begrüßen, wurde Greenspan verschiedentlich der Unterschlagung wichtiger Zahlen und einer Manipulation der Geldmenge bezichtigt! Die überdimensionalen Unterschlagungen bzw. Hortungen der von den Notenbanken ausgegebenen Bargeldbestände jedoch, werden in der Wissenschaft bis heute kaum thematisiert und eher als ein Kuriosum betrachtet! Dabei hätte, bei einer Verstetigung des Geldumlaufs, auch sein Nachfolger im Amt, Ben Bernanke, keinen Anlass mehr zu solchen Stoßseufzern, wie man sie im „Münchner Merkur“ vom 4./5. Februar 2006 einmal lesen konnte:

*„Unterstellt, Geldpolitik machen wäre wie Autofahren, dann ist es ein Auto mit ungenauem Tacho, trüber Windschutzscheibe und einer Tendenz, der Steuerung nicht zu gehorchen.“*

Ähnlich hatte ich diese Gegebenheiten übrigens bereits 1993 in der Erstausgabe meines Buches „Das Geld-Syndrom“ formuliert (Seite 413 der Ausgabe 2001):

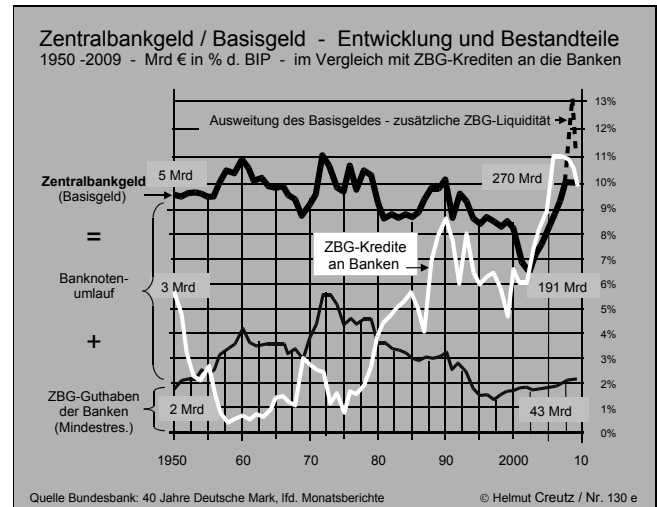
„Die Bemühungen der Notenbanken zur Stabilisierung des Geldumlaufs und damit der Geldkaufkraft, ähneln dem Versuch eines Autofahrers, der seinen Wagen auf der Fahrbahnmitte halten möchte, aber wegen schlechter Sicht die Abweichungen erst bemerkt, wenn er mit den Rädern auf den Randstreifen geraten ist.“

### Die langfristigen Entwicklungen der Zentralbankgeld-Menge



Die langfristigen Entwicklungen in Tageswerten, mit denen umzugehen wir im Allgemeinen vertraut sind, lassen sich grafisch nur schwer umsetzen. So z. B. auf Grund der schwankenden inflationären Aufblähungen der Geldmenge, die den Wert der einstigen DM aus den Fünfziger Jahren inzwischen auf weniger als ein Zehntel vermindert haben dürften, aber auch auf Grund sprunghafter Veränderungen des Wirtschaftsraumes, wie z.B. bei der Einbeziehung des Saarlandes oder der ostdeutschen Länder, usw. Vermeiden kann man diese Probleme jedoch, wenn man, wie in der Darstellung 4 geschehen, die ZBG-Entwicklungen im Verhältnis zur jeweiligen nominalen Wirtschaftsleistung wiedergibt, also umgerechnet in Prozenten des Bruttoinlandprodukts, des BIP.

Wie daraus zu ersehen, zeigt die Entwicklung der Zentralbankgeldmenge, schwankend etwa zwischen 9 bis 11% des BIP, über die Jahrzehnte hinweg eine weitgehende Übereinstimmung mit jener der Wirtschaft. Das ergibt sich auch aus den Milliardenwerten, die bei den Jahren 1950 und 2010 jeweils eingetragen sind: Demnach nahm die Zentralbankgeldmenge in den 60 Jahren von 5 auf 234 Mrd Euro und damit genau so auf das 47-fache zu, wie das BIP mit seinem Anstieg von rund 53 auf 2499 Milliarden Euro!



Darstellung 4

Wie zu erkennen, wurden die meisten Abweichungen der Zentralbankgeldmenge von der Durchschnittsgröße durch die laufenden Veränderungen der Mindestreserven ausgelöst, die im unteren Teil der ZBG-Menge noch einmal markiert sind: Ausgehend von einem Fünftel der ZBG-Menge wurden diese Mindestreserven bis in die 1970er Jahre bis auf deren Hälfte ausgeweitet, um dann, bis Mitte der 1990er Jahre, wieder auf ein Fünftel reduziert zu werden!

Ursache dieser starken Schwankungen der Mindestreserve war die bereits erwähnte Flut von Dollar und deren Aufkäufe in den ersten drei Jahrzehnten. Aus dieser Zeit der hohen Export-Überschüsse stammen weitgehend auch die großen Dollar-Devisen-Reserven der Bundesbank und ebenso ihr Goldschatz – dem zweitgrößten aller Notenbanken! – Im Grunde handelt es sich bei beiden Größen um Werte, die aus den wechselkursbedingten Unterbezahlungen der deutschen Arbeit ähnlich resultierten, wie das heute in China beim Aufbau der dortigen riesigen Dollar-Reserven der Fall ist.

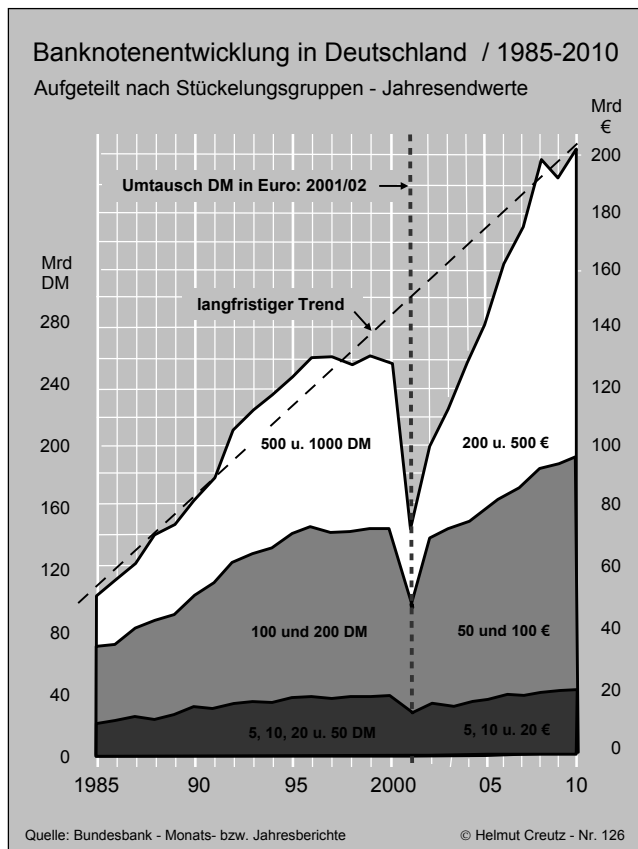
Doch zurück zur Darstellung 4:

Betrachtet man nun die gegenläufigen Veränderungen im oberen Teil der ZBG-Menge, die den Banknoten-umlauf wiedergeben, dann ging dieser in den ersten zweieinhalb Jahrzehnten relativ zurück, um allerdings danach wieder langsam anzusteigen. Ersteres dürfte die Folge zunehmender bargeldlosen Zahlungsabwicklungen gewesen sein, während das Zweite eher Folge der wachsenden Liquiditätsvorlieben ist, die mit den Krisen und niedrigen Zinsen zwangsläufig zunehmen. Die deutlichen und aus dem Rahmen fallenden Reduzierungen der DM-Bargeldmenge nach dem Jahr 2000, hängen dagegen mit

dem Abbau von Geldhaltungen bzw. -hortungen vor dem Währungs-Umtausch zusammen, die nach dem Umtausch in den Euro, bis etwa 2007, wieder ausgeglichen wurden. Der in der zweiten Hälfte des letzten Jahrzehnts ansetzende und punktiert eingetragene Ausreißer nach oben, gibt dagegen die Ausweitungen der ZBG-Menge im Zuge der Bankenkrise wieder, die jedoch weitgehend zur Risiko-Sicherung in den Reserven bei der Zentralbank gehalten wurden.

Die zusätzlich eingetragene helle Kurve in der Darstellung 4 gibt dann noch einmal wieder, in welchem Umfang dieses ZBG jeweils über Kredite an die Banken in den Umlauf ausgegeben wurde, während der übrige Bestand normalerweise über Offenmarktgeschäfte in den Umlauf gekommen ist. – Aus den wechselseitigen Überschneidungen zwischen dieser Kredit- und der Mindestreservenkurve geht auch noch einmal hervor, in welchem Maße die deutschen Banken zwischen 1960 und 1980 gezwungen waren, ihre Reserven mit dem eingezahlten Bargeld ihrer Kunden aufzufüllen und damit Geld aus dem Kreislauf herauszuziehen.

In welchem Umfang die Veränderungen der Bargeldhaltungen mit Hortungen zusammen hängen, wird aus der Darstellung 5 ersichtlich:



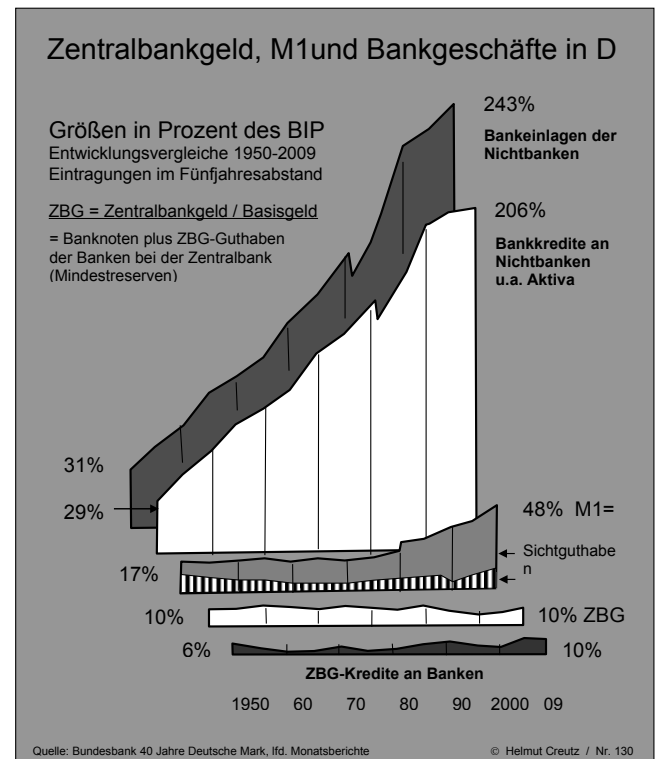
Darstellung 5

Während die kleineren Noten, im Zusammenhang mit der Währungsumstellung um 2001, nur geringfügig reduziert wurden, baute man die großen Noten (deren Zunahme schon nach dem Bekanntwerden des Geldumtauschs ab 1996 gestoppt wurde!) in kurzer Zeit auf ein Drittel ihres Bestandes ab. Erst in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts erreichten sie wieder den gestrichelt eingetragenen langfristigen Zunahmetrend.

### Zentralbankgeld im Vergleich mit Bankguthaben und Krediten



Um einen solchen Vergleich grafisch überhaupt zu ermöglichen, wird in der Darstellung 6, die Entwicklung des ZBG aus der Darstellung 4, noch einmal stark verkleinert wiedergegeben. Darunter auch noch einmal jener Anteil des Zentralbankgeldes, der über Kreditvergaben an die Banken in den Umlauf kam. In der mittleren Grafik, ebenfalls in Prozenten des BIP, ist dann die so genannte „Geldmenge M1“ mit ihren Entwicklungen in den letzten sechs Jahrzehnten eingezeichnet, also jene Größe, die man aus dem umlaufenden Bargeld und den Sichtguthaben der Bankkunden zusammenzählt.



Darstellung 6

Auch diese Darstellung zeigt, dass dieses Gemisch aus Geld und Guthaben in den ersten dreieinhalb Jahrzehnten, gleich bleibend bei etwa 17 Prozent des BIP, ebenfalls mit der Wirtschaftsleistung zugenommen hatte, wobei die Ausweitungen der Sichtguthaben innerhalb dieser Bestandsgröße durch eine Abnahme des Bargeldes ausgeglichen wurde. Erst ab Mitte der 1980er Jahre kam es dann zu einem deutlichen Anstieg dieser Sichtguthaben, die bis 2010 auf rund das Viereinhalbfache der ZBG-Menge ausgeweitet wurden. – Dieser übermäßige Anstieg der Sichtguthaben (über deren Umfang jeder einzelne Bankkunde selbst und sonst niemand entscheidet!) dürfte sowohl mit zunehmendem Liquiditätsbedarf im Zuge der wachsenden Börsengeschäfte und anderer Geldanlagen zusammenhängen, als auch mit den niedrigen Zinsen in den letzten zehn Jahren, die solche Liquiditätshaltungen weniger verlustreich machten.

Die Grafik macht jedoch vor allem sichtbar, dass selbst diese übermäßige Ausweitung der Sichtguthaben in den letzten Jahrzehnten, gemessen an den Entwicklungen der gesamten Bankeinlagen und Kreditvergaben (auf deren Kosten die Sichtguthaben-Ausweitungen vorgenommen wurden!), noch relativ unbedeutend ist. Vor allem aber kann man den jeweils eingetragenen Prozentzahlen entnehmen, dass die gesamten Bankeinlagen und Kredite in den letzten 60 Jahren rund sieben Mal schneller angestiegen sind als das BIP – eine Relation, die die Problematik jener langfristigen und zinsbedingten Überentwicklungen im monetären Raum deutlich macht!

Der geringfügige Einbruch in der Anstiegskurve der gesamten Geldvermögen und Kredite um 1990/91, dürfte damit zusammenhängen, dass in der vormaligen DDR die Geldvermögen – gemessen an der Wirtschaftsleistung! – relativ geringer waren als im Westen. Umgekehrt nahmen die Sichtguthaben nach der Vereinigung sprunghaft zu, die vorher in den neuen Ländern weniger verbreitet waren.

### Die Konsequenz daraus:



Für die häufig zu hörende Vermutung, dass sich die Banken das Geld für ihre Kredite bei der Zentralbank billig leihen können und dann mit hohen Zinsen weiter verleihen und auf diese Weise große Gewin-

ne machen, gibt es also – sowohl von den Zahlen als auch den Vorgängen her – in der Realität keinen Platz. So lag z.B. im Raum der Deutschen Bundesbank die gesamte den Banken und der Wirtschaft zur Verfügung gestellte ZBG-Menge – also die Summe von Banknoten und Mindestreserven – Ende 2010 bei 276 Mrd, die Kreditvergaben der Banken an die Nichtbanken jedoch bei 3.724 Mrd, also beim 13- bis 14-fachen der ZBG-Menge! Außerdem ist zu beachten, dass sich das Gros dieser ZBG-Menge in Form von Banknoten, im Werte von 203 Mrd, in den Händen der Wirtschaftsteilnehmer befand, während die ZBG-Guthaben der Banken – in Höhe von 51 Mrd – in den Mindestreserven der Banken gebunden waren.

Bei den oft zu hörenden Vermutungen oder gar Behauptungen über das Zusammenwirken von Banken und Zentralbanken wird darüber hinaus außer Acht gelassen, dass – abgesehen vom Bargeld – die bei der ZB gehaltenen Guthaben gar nicht in den Wirtschaftsraum verlagert werden können! Ganz einfach deshalb nicht, weil ein Transfer von ZBG (abgesehen von den Bargeld-Abfragen durch die Bankkunden!) genauso wenig in die Wirtschaft möglich ist wie umgekehrt ein Transfer von „Giralgeld“ oder „Bankengeld“ in die Zentralbank! – Das gleiche gilt entsprechend auch für die Vorstellung, die Banken könnten aus der Differenz zwischen Leitzinsen und den von ihnen geforderten Kreditzinsen riesige Gewinne erwirtschaften. Auch dafür gibt es keinerlei Anhaltspunkte in den Statistiken. – Es ist also dringend erforderlich, dass man in alle Theorie-Diskussionen rund ums Geld jeweils das statistische Zahlenmaterial mit einbezieht und damit die Realitäten!



**HUMANE**  
WIRTSCHAFT

#### Zum Autor

Helmut Creutz



Jg. 1923, Architekt, Wirtschaftsanalytiker und Publizist. 1979/80 war er Mitbegründer der Alternativen Liste und der Grünen in Aachen und NRW. Seit 1980 befasst er sich mit den Zusammenhängen zwischen Geld und Gesellschaft, Währung und Wirtschaft. Umfangreiche Vortrags- und Seminaraktivität, Veröffentlichung von zahlreichen Büchern, Aufsätzen und statistische Grafiken zum Thema.