

Staatshaushalte direkt zu finanzieren ist Zentralbanken verboten. Spätestens in der aktuellen Coronakrise erweist sich das einmal mehr als fatal. Warum dieses Verbot endlich gekippt werden sollte. Ein Gastkommentar.

# Geldschöpfer am Gängelband

Von Raimund Dietz

**W**ährend die Finanzkrise „hausgemacht“ war, stellt die Covid-19-Krise für die Wirtschaft einen von außen geführten „exogenen“

Schock da. Jeder Staat stand vor der Notwendigkeit, die Wirtschaft aus gesundheitspolitischen Gründen herunterzufahren, zugleich aber das Überleben von Bürgern und Unternehmen zu sichern. Die Folge: Die Staatseinnahmen sinken, die Ausgaben steigen. Es tut sich eine Lücke auf, die zu finanzieren ist – aber nicht nur für den Staat, sondern für viele private Wirtschaftssubjekte. Schließlich laufen die Kosten weiter, für den Staat erhöhen sie sich sogar.

Diese Lücke kann prinzipiell auf folgende Weise geschlossen werden: entweder durch Aufnahme von Krediten – dann müssten aber andere zahlungsfähig oder -willig sein, und man darf annehmen, dass die Bereitschaft, Kredite zu vergeben, in Zeiten wie diesen ebenfalls geringer ist; oder durch Geldschöpfung, das heißt Geldkreation aus dem Nichts. Hier wird einfach mehr Geld erzeugt und in das System eingeschleust.

## Überlebenswichtige EZB

Im Finanzsystem, wie es heute existiert, findet die Geldschöpfung auf intransparente Weise, weil durch viele Institutionen statt. Einmal durch die vielen existierenden Geschäftsbanken: Sie erzeugen „Giralgeld“, das inzwischen über 90 Prozent der gesamten Geldmenge ausmacht. Das Giralgeld auf unseren Bankkonten ist aber gar kein echtes Geld, sondern nur eine Forderung der Kontengeldbesitzer an ihre jeweilige Geschäftsbank auf Herausgabe von Zentralbankgeld – sprich Bargeld. Der eigentliche, stets im Hintergrund operierende Geldschöpfer ist die Zentralbank – im Euro-Raum die Europäische Zentralbank (EZB). Erst in Krisenzeiten sieht man, wie überlebenswichtig sie ist.

Ihrer Funktion nach sind Zentralbanken Körperschaften öffentlichen Rechts. Ihre Aufgabe bestünde darin, Geld zu generieren und die Wirtschaft mit Geld hinreichend zu versorgen. Sie schöpfen Geld, und sie könnten und sollten dieses dem Staat bzw. der Regierung unentgeltlich zur Verfügung stellen. Staat oder Regierung könnten dann das geschöpfte Geld durch Staatsausgaben, die das Parlament bewilligt, in Umlauf bringen. Steuern, die die Bürger an den Staat zahlen, würden Geld wieder stilllegen. Natürlich dürfen Zentralbanken nicht beliebig viel Geld „drucken“. Das würde je nach wirtschaftlichen Umständen früher oder später zu einer Inflation führen. Dementsprechend lautet das Mandat an sie: Achtet darauf, dass die Währung einigermaßen stabil bleibt.



## Unsinnige Regelung

Das aktuelle Verbot der Staatsfinanzierung bezeichnen viele Ökonomen als „ein gutes Geschäft für die Geschäftsbanken, aber ein schlechtes für den Staat“.

Aber dieser Aufgabe können die Zentralbanken nicht wirklich nachkommen, weil sie mit dem Verbot der direkten Staatsfinanzierung belegt sind. Doch unsinnige Verbote sind dazu da, umgangen zu werden. Die Zentralbanken tun dies folgendermaßen: Die Staaten leihen sich das Geld von Geschäftsbanken, die sich dieses von den Zentralbanken holen. Das führt dazu, dass die Gelddruckmaschine der Zentralbanken zwar läuft, die Staaten sich aber noch zusätzlich und völlig unnötig gegenüber den Geschäftsbanken verschulden. Ein gutes Geschäft für die Geschäftsbanken, ein schlechtes für den Staat. Denn der Souverän, der für die Stabilität der Währung verantwortlich ist, muss sich das Geld von den Geschäftsbanken besorgen und dafür noch

„Die Staaten leihen sich Geld von Geschäftsbanken, die sich dieses von den Zentralbanken holen. Dümmer und verschwenderischer kann man mit Geldmitteln kaum umgehen.“

Zinsen zahlen. Dümmer und verschwenderischer kann man mit Geldmitteln kaum umgehen. Der Form nach finanzieren die Geschäftsbanken den Staat. Tatsächlich ist es aber die Zentralbank. Dürften die Zentralbanken die Staatshaushalte direkt finanzieren, betrügen die Staatsschulden-

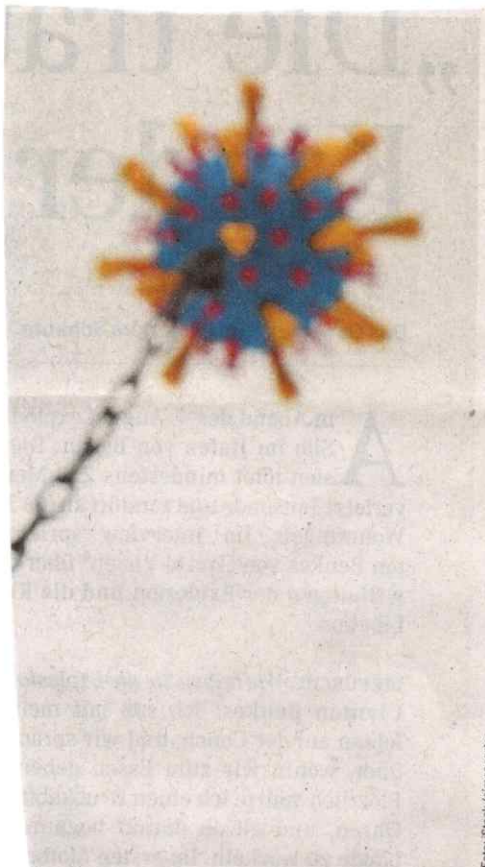


Foto: iStock/aimoncarter

niveaus nur ein Bruchteil von dem, was sie jetzt sind. Und die gesamte Finanzwirtschaft wäre um vieles gesünder.

Geraten die Geschäftsbanken in Schwierigkeiten, wie in der Finanzkrise, kaufen die Zentralbanken deren Schuldtitel auf und statten die Geschäftsbanken mit frischer Liquidität aus, welche diese erfahrungsgemäß hauptsächlich spekulativ in Vermögensmärkten einsetzen - mit entsprechenden Folgen für die Vermögensmärkte, Immobilienpreise und Verteilungsverhältnisse etc. In den letzten zehn Jahren hat die Europäische Zentralbank Schuldtitel in der Höhe von fast 3000 Milliarden Euro gekauft und in dieser Höhe auch Geld in das Euro-System eingeschleust. Christine Lagarde, die neue Präsidentin, will dieses Aufkaufprogramm sogar beschleunigt fortsetzen.

Das Verbot der Staatsfinanzierung zwingt die Zentralbanken, so zu handeln, als ob sie Teil des Bankensystems wären - mit der Folge, dass schon in normalen Zeiten die Schuldenstände ständig zunehmen und das System zur Überforderung neigt. In Krisenzeiten explodieren die Forderungen bzw. Schulden, besonders der Staaten: Das Finanzsystem wird instabiler und kann nur durch ständige Erhöhung der Dosierung aufrechterhalten werden. Das muss früher oder später eine Reinigungskrise nach sich ziehen - mit unabsehbaren Folgen.

Besonders spannend wird es, wenn Bürger auf Einhaltung des Verbots der Staatsfinanzierung bei Höchstgerichten klagen.

Würde das Gericht ihrem Verlangen nachgeben, würde das System sofort zusammenbrechen. Wie hat das deutsche Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil von Anfang Mai (vgl. *FURCHE* Nr. 20, S. 14) auf eine kürzlich, vor allem von AfD-Parteilägern formulierte Klage reagiert? Mit der Behauptung, dass die EZB die Staaten der Euro-Zone nicht direkt finanziert, hat es das Schlimmste abgewehrt. Gleichzeitig beauftragte das Höchstgericht aber Regierung und Parlament, der EZB nun genau auf die Finger zu schauen. Die EZB wird auf jeden Fall ihre Programme besser begründen müssen, insbesondere was deren wirtschaftliche und soziale Auswirkungen angeht. Da ist kommunikative Kreativität gefragt. Die Gefahr ist aber, dass die EZB erst recht nur das tun wird, was sie tun darf - und das, was sie tun müsste, unterlassen wird. Dieses Urteil wird die EZB wahrscheinlich zu Maßnahmen drängen, die dem Wortlaut des Gesetzes entsprechen, aber verhindern, dass die EZB auf Schocks adäquat reagiert, die auf das Wirtschaftsgebiet der Euro-Zone zukommen.

### Bank of England geht voran

Eine leise Hoffnung aus dem unsinnigen Rechtsstreit um ein widersinniges Verbot bleibt: nämlich dass die Ursache allen Übels - das Verbot der direkten Staatsfinanzierung - endlich gekippt wird. Dann könnte man sich auf die Ausgestaltung von Bedingungen konzentrieren, unter denen eine Staatsfinanzierung erfolgen darf. Kanada hat sich bis Anfang der Siebzigerjahre nicht um dieses Gebot geschert - und ist damit sehr gut gefahren. Unter dem gewaltigen Druck der Umstände ist jüngst die Bank of England vorangegangen. Sie finanziert England in der Covid-19-Krise ganz ungeniert und bricht damit das schon immer sinnlose Verbot.

Eine demokratisch kontrollierte und damit transparente Staatsfinanzierung ist eindeutig besser als eine indirekte Finanzierung über das Geschäftsbankensystem, das die Zentralbanken gelegentlich dann noch zusätzlich zu retten gezwungen sein wird.

Die systemisch korrekte Antwort auf das miserabelste aller Geldschöpfungssysteme, das heute etabliert ist, wäre die Einführung von Vollgeld. Sie hebt das Verbot der Staatsfinanzierung selbstverständlich auf und überträgt das alleinige Recht auf Herstellung von Kontengeld der Zentralbank. Ein weiterer Vorteil: Da Bankengeld gegen Zentralbankgeld ausgetauscht würde, entstünde ein Geldschöpfungsgewinn in Höhe der Hälfte des BIP, mit dem vorhandene Staatsschulden (in Österreich) auf etwa ein Drittel reduziert werden könnten.

Die Hoffnung stirbt zuletzt.

**Der Autor ist Ökonom, Autor und Vollgeld-Experte.**