

Weg von der zentralen Planung hin zur dezentralen Wirtschaft: Brauchen wir Zentralbanken?

Von Professor Richard A. Werner, Übersetzung vom Englischen ins Deutsche: Lars Schall

Übersetzung eines Vortrags auf dem 14. Rhodes-Forum: Dialogue of Civilisations Research Institute, Panel 2: Economic Alternatives when Conventional Models Fail (Dialog des Forschungsinstituts für Zivilisationen, Panel 2: Wirtschaftliche Alternativen, wenn konventionelle Modelle scheitern), Rhodos, Griechenland, am 1. Oktober 2016, und auf der 4. Europäischen Konferenz für Banken und Wirtschaft (ECOBATE 2016) in Winchester Guildhall, Winchester, Großbritannien, am 12. Oktober 2016. Für den englischen Text (Shifting from Central Planning to a Decentralised Economy: Do we Need Central Banks?) siehe hier: <https://professorwerner.org/shifting-from-central-planning-to-a-decentralised-economy-do-we-need-central-banks/>.

Weg von der zentralen Planung hin zur dezentralen Wirtschaft: Brauchen wir Zentralbanken?

I. Das Zentralbank-Narrativ

In den letzten vier Jahrzehnten wurde der Public Policy-Diskurs, zumal wenn er den makroökonomischen und geldpolitischen Bereich berührte, von den Ansichten dominiert, die von den Zentralbanken vertreten und gefördert werden, insbesondere von jenen in Europa und Nordamerika sowie Japan.

Ihr Policy-Narrativ blieb mit der Zeit unverändert und war zwischen den Zentralbanken praktisch identisch, weshalb ich es kollektiv als „Zentralbank-Narrativ“ bezeichnen werde. Es spiegelte sich in der Art von Wirtschaftswissenschaften wider, die die Zentralbanker unterstützt haben und die tatsächlich in der akademischen Welt und unter den in den großen Zeitungen und Fernsehkanälen als Experten der Wahl auserkorenen Ökonomen vorherrschte: Theoretiker, welche die neoklassische Ökonomie befürworten.

Dieses Zentralbank-Narrativ (und damit auch die dominierende neoklassische Ökonomie, auch Mainstream-Ökonomie genannt) hat mindestens fünf Hauptsäulen, die ich kurz aufführen werde:

1. Die Zinssätze sind die wichtigste politische Variable, um die Wirtschaft zu bewegen.

Die erste Säule des Zentralbank-Narrativs ist die weithin geläufige Behauptung, dass die Zinssätze das wichtigste Instrument der Geldpolitik sind. Diese Erzählung stützt sich auf die bekannte Theorie, dass ceteris paribus niedrigere Zinsen das Wirtschaftswachstum anregen und höhere Zinsen das Wachstum bremsen werden. Durch die Senkung der Zinsen beschleunigen die Zentralbanken das Wachstum und durch das Steigern der Zinsen entschleunigen sie es, was eine beeindruckende Feinabstimmung der Wirtschaft ermöglicht. Deshalb sind die Zentralbanker ständig von winzigen Zinssatz-Veränderungen besessen, die angeblich die Macht haben, die globalen Märkte zu erschüttern, und folglich die Medienberichterstattung über die Tätigkeiten der Zentralbanken bestimmen, als würden sie sich in künftigen Darstellungen der Menschheitsgeschichte deutlich abheben.

2. Dank der Preisbewegungen, die Angebot und Nachfrage gleichsetzen, befinden sich die Märkte im Gleichgewicht.

Die Zinssatztheorie wird wiederum von dieser zweiten Säule des Zentralbank-Narrativs gestützt: dem Marktgleichgewicht. Dieses Gleichgewicht, in dem sich die Märkte normalerweise befinden, ist ein Zustand der effektiven Ressourcenverteilung, der sich aus praktisch automatischen oder „natürlichen“ Preisbewegungen ergibt, welche sicherstellen, dass die Nachfrage beinahe immer dem Angebot entspricht. Diese Preisbewegungen schaffen nicht nur ein durchgängiges „allgemeines Gleichgewicht“, wie Modelle von Ökonomen und Zentralbanken annehmen, sondern sie sorgen auch

dafür, dass es bei der wirtschaftswissenschaftlichen Analyse ausreichend ist, sich auf die Preise zu konzentrieren, da Preise führen (Gleichgewicht erzeugen) und Mengen sich angleichen. Deshalb sollte sich die Politik auf die Preise konzentrieren. Diese Logik wird konsequent auf sämtliche Märkte angewandt, einschließlich der Märkte für Geld und Kredite, die angeblich von ihrem Preis (dem Zinssatz) bestimmt werden. Infolgedessen ist die erste Säule des Zentralbank-Narrativs gerechtfertigt: Was sonst als Zinssätze sollte man als politisches Instrument in einer solchen Welt des Gleichgewichts und der Dominanz der Preise anwenden?

3. Banken sind nur Finanzvermittler, wie andere Nicht-Bank-Finanzunternehmen. Sie müssen daher nicht in der Analyse herausgegriffen oder explizit modelliert werden.

Die dritte Säule des Narrativs räumt die Analyse weiter auf, indem sie die Dominanz der Zinssätze verfolgt, wenn es um Finanzinstitute geht: Während gewöhnliche Sterbliche den naiven Glauben haben könnten, dass Banken für die Wirtschaft wichtig sind und in der Tat mächtig sein könnten – oder gar die Schlüsselakteure des Wandels oder des Einflusses –, wissen es die Zentralbanker und ihre angeheuerten neoklassischen Theoretiker besser: Banken sind reine Finanzvermittler, die bestehende Ersparnisse von Einlegern zu Anlegern transferieren, so wie es Nicht-Bank-Finanzintermediäre tun. Mit anderen Worten, Banken sind nicht speziell oder andersartig als andere Finanzunternehmen, und daher müssen sie nicht in Wirtschaftsmodellen unterschieden werden – was erklärt, warum Ökonomen und alle wichtigen Zentralbanken es tatsächlich versäumt haben, Banken überhaupt in ihre wirtschaftswissenschaftlichen Modelle während der letzten 40 Jahre einzubeziehen. (Das war ein bisschen peinlich, als die Bankenkrise 2008 hereinbrach, doch die Zentralbanker und neoklassischen Ökonomen hoffen, dass Sie das schon vergessen haben).

4. Wir müssen sparen, um Investitionen finanzieren zu können, welche die Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum und Entwicklung sind. Wenn die inländischen Ersparnisse nicht ausreichen, müssen wir Kredite aus dem Ausland aufnehmen oder ausländische Investitionen anziehen.

Die vierte Säule des Narrativs der Zentralbanker ist die Behauptung, dass Nationen, die die Wirtschaft entwickeln und wachsen lassen wollen, zunächst einmal knappe Ersparnisse ansammeln müssen, um die notwendigen Investitionen finanzieren zu können. Um diese knappen Ersparnisse anzuziehen, sind Zinssätze erforderlich, was mit Behauptung 1 verknüpft ist. Da viele Entwicklungsländer zudem nicht über ausreichende Ersparnisse verfügten, behauptete das Zentralbank-Narrativ, dass sie die notwendigen Mittel aus dem Ausland aufnehmen müssten. Zufälligerweise – wenn nicht gar glücklicherweise – standen just in dem Moment, da die Entwicklungsländer dazu erzogen worden waren, ihr Bedürfnis nach Mittelbeschaffungen aus dem Ausland zu verstehen, ausländische Banker bereit, sich an dieser selbstlosen Aufgabe zu beteiligen. Diese Notwendigkeit, Kredite von ausländischen Bankern aufzunehmen, war in der Nachkriegszeit die Grundlage für die Politik des IWF und der Weltbank, welche diesen Punkt den Entwicklungsländern in den letzten Jahrzehnten unmissverständlich klarmachten, falls sie – und das ist ein wichtiger Vorbehalt – im Besitz attraktiver Vermögenswerte waren, beispielsweise Rohstoffe und Ressourcen, die von Industrieländern benötigt werden. (Beachten Sie, dass Länder ohne attraktive Vermögenswerte nie in Schulden geraten, weil ihnen überhaupt niemand Geld leihen würde; ebenso war es immer ein bisschen kurios, dass die globalen Finanziere bei JP Morgan und anderen großen globalen Banken, die Experten der Welt für die neuesten Derivate, wirklich glaubten, dass Entwicklungsländer wie Ghana oder der Sudan das Wechselkursrisiko besser handhabten als die Spitzenteams bei JP Morgan – warum sonst sollten die globalen Banker darauf bestehen, dass die Entwicklungsländer in fremder Währung beliehen würden, womit sie jedwede Absicherung ihren exponierten Kunden überließen?).

5. Sowohl die ausländischen Investoren als auch das inländische Ziel eines hohen Wachstums erfordern Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung, da nur in einer solchen Wirtschaft die Marktkräfte ein hohes und stabiles Wachstum erzielen können.

Die letzte Säule des Zentralbank-Narrativs besagt, dass wirtschaftliches Wachstum ungehindert funktionierende Märkte benötigt, die nicht durch solch barbarische Relikte wie Regulierungen und

staatliche Eingriffe zurückgehalten werden. Daher rührte die hauptsächliche Empfehlung – oder Forderung – der Zentralbanken an die Regierungen zur Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung, während sie im Allgemeinen eine Laissez-faire-Haltung einnahmen: Egal wie groß und einflussreich eine kleine Anzahl von multinationalen Konzernen oder Mega-Banken auch wird, ihre Lobbyisten zielen wahrscheinlich auf das allgemeine Wohl der Allgemeinheit ab, und deshalb sollte ihre gute Arbeit nicht durch unnötige Bürokratie oder Beschränkungen behindert werden.

Wir alle kennen Teile dieses Zentralbank-Narrativs, selbst wenn wir keine ausgebildeten Ökonomen sind oder kein Interesse an wirtschaftlichen Themen hegen. Dies liegt daran, weil diese Erzählung in den letzten vier Jahrzehnten *ad nauseam* hunderte von Male wiederholt wurde. Selbst scharfsinnige Beobachter gehen daher davon aus, dass die empirische Forschung diese fünf Erkenntnisse der Zentralbanker seit langem in unzähligen akribischen quantitativen Forschungsstudien bewiesen hat.

Das ist aber nicht der Fall. Nichts könnte der Wahrheit ferner liegen: Es gibt in Wirklichkeit *keine* empirischen Beweise, die diese fünf Aussagen stützen würden. Sie sind bloße Behauptungen. Behauptungen, die tatsächlich durch Fakten widerlegt wurden. Es gibt überwältigende Beweise für das Gegenteil, und dies wird seit der Finanzkrise von 2008 immer offensichtlicher.

II. Das Zentralbank-Narrativ ist zusammengebrochen

Während die Stimmen derer, die darauf hinwiesen, dass das Zentralbank-Narrativ falsch war (z. B. Werner, 1992, 1994, 2003a), seit vielen Jahren von den Zentralbanken und ihren groß angelegten und akribisch geplanten PR-Kampagnen erfolgreich übertönt wurden (siehe Ishii und Werner, 2003, Werner, 2003b, zum „Informationsmanagement“ der Zentralbanken), wird es nun auch für Laien offenkundig und ersichtlich, dass das Zentralbank-Narrativ an allen Fronten zusammengebrochen ist.

1. Banken sind keine Finanzvermittler, sondern Schöpfer der Geldmenge

Betrachten wir zunächst die Aussage, dass Banken bloße Finanzvermittler sind, die keine besonderen Befugnisse haben. Ein ganzes Jahrhundert lang hatten die von den Zentralbanken geförderten Forscher die Probleme verschleiert, indem sie behaupteten, dass entweder die Mindestreserve-Theorie des Bankwesens richtig sei oder seit 40 Jahren die Theorie der Banken als reine Finanzintermediäre. Trotz einer anhaltenden Kontroverse unter Experten zu diesem Thema ist es den Ökonomen – die es gewohnt sind, sich mit ihren eigenen theoretischen Traumwelten zu beschäftigen – nie in den Sinn gekommen, die Methoden der wissenschaftlichen Forschung könnten tatsächlich auch in der Ökonomie angewendet werden, d.h. dass ein geeigneter und sorgfältig empirischer Test durchgeführt werden könnte, um die Frage nach der Rolle der Banken ein für alle Mal zu klären.

Im Jahr 2014 wurde schließlich die erste empirische Studie zur Funktionsweise der Banken veröffentlicht (gefolgt von einer zweiten Studie im Jahr 2015), womit die jahrhundertalte Debatte darüber beendet wurde, ob Banken a) lediglich Finanzintermediäre sind, die Ersparnisse (Einlagen) als Kredite an Kreditnehmer weitergeben, wie es die führenden Zeitschriften und Lehrbücher heute verkünden; (b) ob sie Zentralbankreserven oder Einlagen benötigen, um diese an ihre Kunden zu verleihen (Mindestreserve-Theorie), so dass jede Bank ein Vermittler ist, aber insgesamt vom Bankensystem auf kollektive Weise mehr Geld geschaffen wird – wie von einer vorherigen Generation unwissender Zentralbanksprecher argumentiert wurde; oder (c) ob sie überhaupt keine Finanzintermediäre sind, sondern Schöpfer der Geldmenge, so dass jede Bank neue Kaufkraft schafft, die bei der Kreditvergabe zur Geldmenge hinzukommt, und somit über den Umfang und die Verteilung des neugeschöpften Geldes entscheidet – eine zentrale Funktion in der Wirtschaft.

Die empirischen Tests wiesen die Finanzvermittlungs- und Mindestreserve-Theorien zurück (Werner, 2014a, 2015) und zeigten, dass Banken weder vorherige Ersparnisse noch Zentralbankreserven oder andere Einlagen benötigen. Stattdessen erzeugen Banken neues Geld, wenn sie das tun, was „Bankkreditvergabe“ genannt wird, und fügen es der Geldmenge hinzu (siehe Abbildung 1). Bankkredite übertragen somit nicht bestehende Kaufkraft, sondern addieren neue Kaufkraft. Die Kreditvergabe der Banken schafft 97% der Geldmenge. Die Entscheidungen der Banker darüber, wie viel Geld verliehen – und damit geschaffen und der Geldmenge hinzugefügt – und an wen es für

welchen Zweck gegeben wird, prägen schnell die wirtschaftliche Landschaft und wirken sich auf uns alle aus. Leider hat keine Aufsichtsbehörde die Banken ersucht, dafür zu sorgen, dass sie Kredite für produktive und ökologische Projekte vergeben – mehr als zwei Drittel der britischen Kreditvergabe dienen nicht produktiven Zwecken, die Arbeitsplätze schaffen oder das BIP steigern, sondern Vermögenswerten, was zu einer Aufblähung der Vermögenswertpreise führt.

Abbildung 1: Wie Banken aus dem Nichts Geld schöpfen, wenn sie „Geld verleihen“



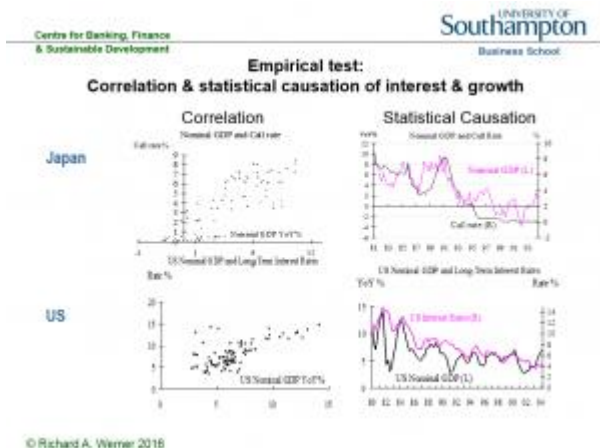
2. Die Zinssätze bewegen die Wirtschaft nicht – und sind daher nicht das wichtigste geldpolitische Instrument

Nachdem der erste Domino des Zentralbank-Narrativs gefallen war, stürzten auch die anderen Dominosteine schnell: Ein oft wiederholtes Mantra der Zentralbanker lautet, dass niedrigere Zinsen die Wirtschaft anregen und höhere Zinsen sie verlangsamen werden. Derzeit setzen die Zentralbanker diese Aussage erneut ein, um eine weitere Zinssenkung auf null oder gar Negativ-Terrain mit der Behauptung zu rechtfertigen, dies sei zur Stimulierung der Wirtschaft notwendig. Bisher haben Kommentatoren und Journalisten dieses Zentralbank-Narrativ nicht in Frage gestellt, da es in den vergangenen Jahrzehnten umfassend propagiert wurde und von den meisten als Tatsache akzeptiert wird. Diese negative Korrelation zwischen den Zinssätzen und dem Wirtschaftswachstum sowie die Vorstellung, dass eine Kausalität vom Zinsniveau zum Wirtschaftswachstum führt, ist in jedem Bewusstsein so gut verankert, dass wir einfach davon ausgehen, dass es reichlich empirische Beweise dafür gibt. Sicherlich werden doch die Tausenden von Mathematikern und Ökonomen, die für Zentralbanken arbeiten (die Zentralbanken sind schließlich die größten Arbeitgeber von Ökonomen auf der ganzen Welt), die Zahlen geknackt und Hunderte von Studien produziert haben, die das belegen?

Das Lustige ist: das haben sie mitnichten. Unter den mehr als 10.000 Forschungsartikeln, die von den großen Zentralbanken in den zwei Jahrzehnten vor der Krise 2008 produziert wurden, untersuchte kein einziger die Korrelation oder Verursachung zwischen nominalen Zinssätzen und nominalem BIP-Wachstum. Zum Glück ist diese Aufgabe nicht sehr anspruchsvoll, und sobald wir eine solche Untersuchung durchführen, schließen wir daraus, dass es tatsächlich keine Beweise gibt, die diese Behauptungen stützen würden. Im Gegenteil, empirische Belege zeigen, dass das Zentralbank-Narrativ zu Zinssätzen den beobachtbaren Fakten in zwei Dimensionen diametral entgegengesetzt ist: Statt der proklamierten negativen Korrelation sind Zinssätze und Wirtschaftswachstum positiv korreliert. Zweitens zeigt der zeitliche Ablauf, dass die Zinssätze nicht dem Wachstum vorausgehen, sondern entweder zufällig sind oder ihm gar hinterherfolgen.

Betrachten Sie Abbildung 2, die das Beispiel der langfristigen US-Zinssätze (Benchmark-Renditen für US-Staatsanleihen), der nominalen BIP-Wachstumsraten (Wachstum im Jahresvergleich) und der japanischen Kurzfrist-Zinsen (Tagesgeldsätze) und nominalen BIP-Wachstumsraten verwendet.

Abbildung 2: Die Verbindung zwischen Zinsen und Wirtschaftswachstum



Wie zu sehen ist, ist die Erzählung des Zentralbankensystems in zwei Dimensionen falsch: Statt der proklamierten negativen Korrelation zeigen die Streudiagramme auf der linken Seite der Abbildung eine deutlich positive Korrelation (Werner, 1995, 2005). Aber damit niemand denkt, dass dies auf den zeitlichen Ablauf und die Rolle von Vorsprüngen und Rückständen zurückzuführen ist, betrachten die Graphiken auf der rechten Seite die Zeitreihen der gleichen Daten. Wie in der Grafik oben rechts zu sehen ist, beschleunigte sich 1987 das nominale BIP-Wachstum in Japan stark, und es dauerte etwa zwei Jahre, bis die kurzfristigen Zinsen folgten. 1989 verlangsamte sich das BIP-Wachstum, und erst nach einer Verzögerung folgten die kurzfristigen Zinssätze. Einige Beobachter mögen argumentieren, dass die Zentralbanken natürlich hinter der Konjunkturkurve stecken und damit auch die kurzfristigen Zinsen, während die Anleihenmärkte nicht hinter der Wirtschaft zurückbleiben. Dies gilt jedoch auch für die Anleihenmärkte. Die Graphik unten rechts in Abbildung 2 zeigt die Rendite auf dem liquidesten Wertpapiermarkt der Welt, dem für US-Benchmark-Staatsanleihen, im Vergleich zum nominalen BIP-Wachstum. Die positive Korrelation beider Kurven ist offensichtlich. Darüber hinaus gibt es keine Anzeichen dafür, dass die Zinssätze der Wirtschaft vorausgehen. Im Gegenteil, es gibt Hinweise darauf, dass die Zinssätze dem nominalen BIP folgen, am deutlichsten in den 1980er Jahren: Es dauerte mehr als ein Jahr, bis die Zinssätze fielen, nachdem das nominale Wachstum in den frühen 1980ern zusammengebrochen war, und nach dem starken Wachstumsschub im Jahr 1983 benötigten die Anleiherenditen ein Jahr, um zu steigen. Jahrzehntelang haben sich sogar die US-Zinsen nicht vor dem Wachstum bewegt, sondern sind ihm gefolgt.

Anstelle des Zentralbank-Narrativs, dass niedrigere Zinsen zu höherem Wachstum führen, ist die empirische und nachprüfbare Realität, dass höheres Wachstum zu höheren Zinsen und niedrigeres Wachstum zu niedrigeren Zinsen führt. Wenn Zinsen das Ergebnis von Wachstum sind, können sie nicht die Ursache sein.

Dies wirft einige neue Fragen auf. Erstens, wenn nicht die Zinsen das Wachstum antreiben, was dann? Und zweitens, warum bestehen die Zentralbanken immer noch darauf, dass sie die Zinssätze als ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument verwenden, wenn das schlicht unmöglich ist? In jüngster Zeit haben die Zentralbanken die Zinsen gesenkt und gleichzeitig erklärt, dass dies eine Maßnahme zur Stimulierung der Wirtschaft sei. Die empirisch überprüfbare Tatsache ist jedoch, dass sie die Zinsen gesenkt haben, weil sich das Wirtschaftswachstum verlangsamte. Fallendes Wachstum bedeutet, dass die Zinssätze folgen müssen. Und welche Rolle spielten die Zentralbanken bei der vor den niedrigeren Zinsen liegenden Wachstumsverlangsamung? Wir dürfen annehmen, dass sie ihre gewaltigen Befugnisse, um wirtschaftliches Wachstum zu erreichen, nicht genutzt haben – Befugnisse, die sie in vergangenen Jahrzehnten in Form von Unabhängigkeit mit geringer Rechenschaftspflicht mühsam erworben hatten.

Statt dieses Mysterium zu enträtseln, haben Zentralbanker kontrafaktische Behauptungen über die Ursachen von Zinsen und Wachstum aufgestellt. Dennoch wissen wir, dass sie im Besitz von Tausenden hochqualifizierten Mitarbeitern und den besten quantitativen Datenquellen über die

Wirtschaft sind. Da die Hypothese vollständiger Inkompetenz oder Irrationalität ein letzter Ausweg ist, liegt es nahe, die Arbeitshypothese anzunehmen, dass die Zentralbanken diese kontrafaktischen Behauptungen absichtlich eingesetzt haben. Zwei Gründe sprechen dafür: Erstens benutzen sie das Zinssatz-Narrativ, um nahelegen, dass sie vorteilhafte Richtlinien anwenden, indessen dies nicht wirklich der Fall ist. Zweitens können sie auf diese Weise die öffentliche Aufmerksamkeit von den wahren kausalen Beziehungen in der Wirtschaft ablenken. In diesem Fall wird eine weitaus weniger wohlwollende Interpretation der Zentralbankpolitik suggestiv.

Wie Forder (2002) argumentierte, diene die *Verdunkelung* den Zentralbanken besonders gut, da sie so allmächtig geworden sind: Die Gefahr, die es für sie in dieser Ära beispielloser Befugnisse gibt, ist, dass die breite Öffentlichkeit schlicht (und zu Recht) *schlechte wirtschaftliche Ergebnisse* mit einer *schlechten Wirtschaftspolitik* verknüpft, die von den *Zentralbanken* angewandt wurde, und nicht mit den – nunmehr viel weniger mächtigen – Regierungen. Mit anderen Worten, da fast alle wirtschaftlichen Schlüssel an die Zentralbanken übergeben wurden, kann man vernünftigerweise erwarten, dass sie für das wirtschaftliche Durcheinander verantwortlich gemacht werden, welches ein wiederkehrendes Merkmal der Wirtschaftspolitik während dieser Jahrzehnte immer größerer Zentralbankbefugnisse ist. Als Abwehrmechanismus könnten die Zentralbanken argumentieren, dass sie alles in ihrer Macht Stehende unternehmen, um der Wirtschaft zu helfen, während sie anderen Akteuren die Schuld geben. Damit dies funktioniert, müssen die Beobachter jedoch falsch informiert werden, was die wahren Hebel der Geldpolitik sind.

Der Wunsch der Zentralbanken nach Fehlinformationen würde erklären, warum sie enorme Ressourcen für „wirtschaftswissenschaftliche Forschung“ ausgegeben haben – pseudowissenschaftliche Schriften, die oft weit von der Realität entfernt sind, aber konzipiert wurden, um jedwede Schuld für die schreckliche Wirtschaftsleistung, die sie selbst zu verantworten haben, auf andere Akteure abzuwälzen – vorzugsweise auf die Regierung, die Finanzpolitik oder „irrationale“ und „ungebildete“ gewöhnliche Leute, die nach „einfachen Antworten“ Ausschau halten oder „populistische Erklärungen“ suchen, während jeder, der die Möglichkeit in Betracht zieht, dass Großbanken und Zentralbanken sich nicht immer um das öffentliche Interesse scheren und stattdessen womöglich insgeheim zusammentun, um ihren eigenen Zielen Vorrang zu geben, als „Verschwörungstheoretiker“ bezeichnet wird. Anders ausgedrückt, die von den Zentralbanken produzierte „wirtschaftswissenschaftliche Forschung“ folgt in der Regel einer Machart, die objektiven Beobachtern bestenfalls als politische PR erscheint, wenn nicht sogar als reine Propaganda.

3. Märkte sind nie im Gleichgewicht, drum lassen Sie sich nicht durch Preise täuschen, sondern betrachten Sie Quantitäten: Die kurze Seite übt Macht aus.

Wenn es keine empirischen Belege für das Zinssatz-Narrativ gibt, ist es vernünftig zu fragen, woher es überhaupt stammte. Mit anderen Worten, was ist der Ursprung für die Idee gewesen, dass Zinssätze die wichtigste wirtschaftspolitische Variable sind? Wir haben festgestellt, dass sie nicht aus empirischen Fakten hervorgegangen ist. Wenn man ihren Ursprung betrachtet, stellt man fest, dass es sich um eine Behauptung aus der theoretischen Ökonomie handelt. Die Theorie, die die besondere Rolle der Zinssätze nahelegt, kann aus der zentralen – einige sagen: einzigen – Graphik der Wirtschaftswissenschaften abgeleitet werden, die Nachfrage und Angebot abbildet: sie besteht aus einer nach oben geneigten Angebotskurve und einer nach unten geneigten Nachfragekurve im Preis-Mengen-Raum. Unter einer Reihe von Annahmen sollen sich die Preise bewegen, so dass die Nachfrage dem Angebot entspricht. Dies scheint auf den ersten Blick durchaus sinnvoll zu sein: denn wenn die Preise zu hoch sind, bleibt das Überangebot unverkauft, was zu Preiskürzungen und damit zum Sinken der Preise führt, bis die Nachfrage dem Angebot entspricht. Wenn die Preise zu niedrig sind, wird die Übernachfrage die Preise schnell wieder auf das „Gleichgewichtsniveau“ treiben – der Punkt, an dem die Nachfrage dem Angebot entspricht. Diese Geschichte wird über praktisch jeden Markt erzählt: auf dem Arbeitsmarkt ist der Preis der Lohn. Im Falle des Geldmarktes ist der Preis der Zinssatz.

Abbildung 3: Die zentrale Graphik in der Ökonomie: Gleichgewicht dank Preisbewegungen

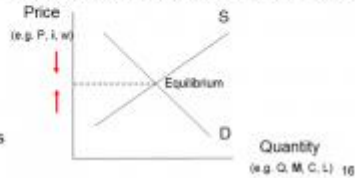
Theory: "Markets always clear and they are efficient. Hence prices are key."

- Assume:
1. Perfect information; 2. Complete markets; 3. Perfect competition;
 4. Instantaneous price adjustment; 5. Zero transaction costs;
 6. No time constraints; 7. Profit maximisation of rational agents;
 8. Nobody is influenced in any way by actions of the others.

➤ Then: It can be shown that markets clear, as prices adjust to deliver equilibrium.

➤ Hence prices are key, incl. the price of money (interest)

➤ Market 'efficiency' is a more advanced condition, requiring more assumptions to hold.



© Richard A. Werner 2018

Dieses „Gleichgewichts“-Diagramm (Abbildung 3) und die dahinterstehenden Ideen wurden im letzten halben Jahrhundert so oft wiederholt, dass etliche Beobachter davon ausgehen, dass sie eine der wenigen fest bewiesenen Fakten in den Wirtschaftswissenschaften darstellen. Ganz und gar nicht. Es gibt keinen empirischen Beweis dafür, dass die Nachfrage dem Angebot in jedem Markt entspricht und dass Märkte fürwahr in der Art funktionieren, wie von dieser Geschichte erzählt wird.

Wir wissen das, indem wir einfach auf die Details der präsentierten Erzählung achten. Die harmlosen Annahmen, die eingangs kurz erwähnt wurden, sind tatsächlich notwendige gemeinsame Bedingungen, um das Ergebnis des Gleichgewichts zu erhalten. Es gibt mindestens acht dieser ergebniskritischen notwendigen Annahmen: Erstens müssen alle Marktteilnehmer über „perfekte Informationen“ verfügen, sich aller vorhandenen Informationen bewusst sein (also keine Vorlesungsräume, Bücher, Fernsehen oder das Internet brauchen, um Informationen in einer bestimmten Zeit zu sammeln; es gibt keine Anwälte, Berater oder Immobilienmakler in der Wirtschaft). Zweitens gibt es Märkte, die alles (und ihre Großmutter) handeln. Drittens werden alle Märkte durch Millionen kleiner Firmen geprägt, die hart miteinander konkurrieren, so dass es im Unternehmenssektor überhaupt keine Profite gibt (und sicherlich keine Oligopole oder Monopole; es wird von so vielen Firmen Computer-Software produziert, man weiß kaum, welches Betriebssystem man wählen soll...). Viertens ändern sich die Preise ständig, auch im Laufe eines jeden Tages, um veränderten Umständen Rechnung zu tragen (folglich gibt es in den Supermärkten keine Etiketten auf den ausgelegten Waren, außer in LCD-Form). Fünftens, es gibt keine Transaktionskosten (es kostet kein Benzin, um zum Supermarkt zu fahren, Börsenmakler verlangen keine Provision, Immobilienmakler arbeiten umsonst – eigentlich gibt es sie nicht, aufgrund perfekter Information!). Sechstens hat jeder unendlich viel Zeit und lebt unendlich lange Leben. Siebtens sind die Marktteilnehmer nur daran interessiert, ihren eigenen materiellen Nutzen zu erhöhen und sich nicht um andere zu kümmern (also gibt es keine Babys, die menschliche Fortpflanzung hat aufgehört – da die Babys alle an Vernachlässigung gestorben sind; dies ist der Punkt, wo das ewige Leben der Erwachsenen hilft). Achtens vermag niemand in irgendeiner Weise von anderen beeinflusst zu werden (also existiert keine Billionen-Dollar-Werbeindustrie, genauso wenig wie die Rechtsberatungs- und Immobilienmaklerbranche).

Lediglich in dieser theoretischen Traumwelt, die durch diesen Flächenbrand völlig unrealistischer Annahmen definiert wird, vermögen die Märkte klar zu sein, ein Gleichgewicht herzustellen und die Preise zu einer wichtigen Variablen der Wirtschaft zu machen – einschließlich des Geldpreises als Schlüsselvariable in der Makroökonomie. Dies ist der Ursprung für die Idee, dass die Zinssätze die Schlüsselvariable sind, die die Wirtschaft antreibt: es ist der Geldpreis, der die wirtschaftlichen Auswirkungen bestimmt, da sich die Quantitäten von selbst ergeben.

Doch wie wahrscheinlich sind diese Annahmen, die für das Gleichgewicht benötigt werden? Wir wissen, dass keine von ihnen standhält. Wenn wir jedoch um der Argumentation willen (in guter Ökonomen-Manier) generös annehmen, dass die Wahrscheinlichkeit, dass jede dieser Annahmen

wahr ist, 55% beträgt – d.h. die Annahmen sind wahrscheinlicher wahr als nicht –, finden wir das Mainstream-Resultat selbst dann schwer fassbar: da alle Annahmen gleichzeitig gelten müssen, beträgt die Wahrscheinlichkeit, in diesem Fall ein Gleichgewicht zu erreichen, 0,55 zur Potenz von 8 – also weniger als 1%! Mit anderen Worten, die neoklassische Ökonomie hat uns gezeigt, dass die Umstände, die für das Gleichgewicht in *jedem* Markt erforderlich sind, so unwahrscheinlich sind, dass wir sicher sein können, dass es nirgends ein Gleichgewicht gibt. So wissen wir, dass Märkte rationiert sind, und rationierte Märkte werden von Mengen bestimmt, nicht von Preisen.

Auf unserem Planeten Erde – im Gegensatz zum ganz anderen Planeten, auf dem Ökonomen zu sein scheinen – sind alle Märkte rationiert. In rationierten Märkten gilt eine einfache Regel: das **Kurzseiten-Prinzip**. Es besagt, dass immer diejenige Menge der Nachfrage oder des Angebots, die kleiner ist (die „kurze Seite“), abgewickelt wird (es ist die einzige Menge, die abgewickelt werden kann). Währenddessen bleibt der Rest unversorgt, und so hat die kurze Seite **Macht**: die Macht, auszuwählen, mit wem sie Geschäfte machen will. Beispiele sind reichlich vorhanden. Zum Beispiel gibt es bei der Bewerbung um einen Job tendenziell mehr Bewerber als Jobs, was zu einem Auswahlverfahren führt, das eine Reihe von Aktivitäten und Anforderungen beinhalten kann, die nur als nicht-marktwirtschaftlicher Art bezeichnet werden können (denken Sie daran, wie Hollywood-Schauspielerinnen auserkoren werden), enthält aber in der Regel nicht die Frage: was ist der niedrigste Lohn, für den Sie bereit sind zu arbeiten?

Von daher erlaubt die theoretische Traumwelt des „Marktgleichgewichts“ es den Ökonomen, nicht über die Realität der allgegenwärtigen Rationierung und damit über die **Macht** sprechen zu müssen, die von der kurzen Seite in jedem Markt ausgeübt wird. Deshalb die gesamte Machtdimension in unserer ökonomischen Realität – in der die kurze Seite, ähnlich wie der Produzent, der Starlets für Hollywood-Filme anstellt, die Fähigkeit, sich aussuchen zu können, mit wem man Geschäfte machen will, auszunutzen vermag, indem „marktfremde Vorteile“ aller Art herausgeholt werden. Der Anschein des „Gleichgewichts“ hält diese wahre Machtdimension nicht nur verborgen. Er hilft auch, den öffentlichen Diskurs auf die politisch günstigere angebliche Rolle von „Preisen“, wie etwa dem Geldpreis, dem Zinssatz, abzulenken. Die Betonung der Preise hilft dann auch, die Erhebung von Wucher (Zinsen) zu rechtfertigen, was bis vor etwa 300 Jahren in den meisten Ländern, einschließlich in ganz Europa, illegal war.

Diese Erzählung hat jedoch durch die lange Zeit der Nullzinsen eine *abductio ad absurdum* erlitten, so dass es offensichtlich wurde, dass das wahre geldpolitische Handeln mengenmäßig stattfindet und nicht mittels des Zinssatzes.

So kann heute deutlich gesehen werden, dass die wichtigste makroökonomische Variable nicht der Preis des Geldes sein kann. Stattdessen ist es dessen Quantität. Ist die Quantität des Geldes auf der Nachfrage- oder Angebotsseite rationiert? Anders gefragt, was ist größer - die Nachfrage nach Geld oder deren Angebot? Da Geld – und dazu gehört auch Bankgeld – so nützlich ist, wird es immer von jemandem nachgefragt. Infolgedessen ist das Angebot von Geld und Kredit immer die kurze Seite. Die Banken rationieren Kredite sogar zu den besten Zeiten, um sicherzustellen, dass Kreditnehmer mit vernünftigen Investitionsprojekten unter den Kreditantragstellern bleiben – wenn die Zinssätze angehoben werden, um Angebot und Nachfrage auszugleichen, wäre der daraus resultierende Zinssatz so hoch, dass nur spekulative Projekte bestehen blieben, und die Kreditportfolios der Banken wären zu riskant.

Die Banken nehmen somit eine zentrale Rolle in der Wirtschaft ein, da sie die Aufgabe übernehmen, die neue Kaufkraft, die zur Geldmenge hinzukommt, zu schaffen und zuzuteilen, und sie entscheiden darüber, welche Projekte diese neu geschaffenen Finanzmittel erhalten und welche Projekte aufgrund eines „Mangels an Geld“ aufgegeben werden müssen.

Aus diesem Grund brauchen wir die richtige Art von Banken, die hinsichtlich der wichtigen Frage, wie viel Geld zu welchem Zweck und in welche Hände gegeben werden sollte, die richtigen Entscheidungen treffen. Diese Entscheidungen werden die Wirtschaftslandschaft in kurzer Zeit neugestalten.

Darüber hinaus haben die Zentralbanken aus diesem Grunde die Erstellung und Zuordnung von Bankkrediten stets genau beobachtet und die meisten von ihnen haben direkt interveniert – wenn auch oft im Geheimen oder „informell“ –, um die Bankkreditschöpfung zu managen oder zu kontrollieren. Die Steuerung von Bankkrediten ist in der Tat das einzige geldpolitische Instrument mit einer starken Erfolgsbilanz bei der Verhinderung von Vermögensblasen und damit der Vermeidung von Bankkrisen. Aber die Kreditsteuerung wurden von den Zentralbanken immer geheim gehalten, da das Bewusstsein ihrer Existenz und Wirksamkeit die Wahrheit verrät, dass das offizielle Zentralbank-Narrativ eine Vernebelung ist.

Abbildung 4: Ein wichtiges geldpolitisches Instrument: Steuerung von Bankkrediten

Centre for Banking, Finance
& Sustainable Development

UNIVERSITY OF
Southampton
Business School

'Informal guidance' of bank credit by central banks

- > The Bank of Japan is not the only central bank to 'informally' control bank credit.
- > This practice is known world-wide, for instance, in
 - the UK as 'corset'
 - Germany as 'Kreditplafondierung'
 - the US as 'credit controls'
 - France as 'encadrement du crédit'
 - Korea as 'window guidance'
 - Thailand as 'credit planning scheme'
- > Central banks can require banks to primarily **create productive credit**, delivering stable, non-inflationary economic growth without banking crises (Japan 1937-1982; Taiwan, Korea, China) and with less inequality than when most of credit creation is used for financial purposes (UK).

13

© Richard A. Werner 2016

4. Wir müssen nicht sparen oder aus dem Ausland Kredite aufnehmen, um Investitionen und Wachstum zu steigern

Ein Grundargument der Ökonomen war, dass wir zunächst knappe Ersparnisse zusammenbringen müssen, um Investitionen zu finanzieren und somit wirtschaftliches Wachstum zu genießen – oder alternativ, dass wir uns diese Ersparnisse aus dem Ausland leihen müssen, indem wir ein Darlehen von der internationalen Bankengemeinschaft aufnehmen. Dieses Argument beruht jedoch auf der irrigen Annahme, dass Banken lediglich Finanzintermediäre sind, die zunächst Ersparnisse benötigen, um Geld leihen zu können. In Wirklichkeit bedürfen erhöhte inländische Investitionen weder Ersparnisse noch Kredite aus dem Ausland. Inländische Banken können inländische Investitionen finanzieren, ohne dass vorher Ersparnisse verfügbar sind.

Sobald wir dies erkennen, bröckelt die Macht der Banker. Es war ihr Trick, so zu tun, als würden sie eine sehr seltene und wertvolle Ressource herausgeben – Ersparnisse oder Geld. Denn wenn es nicht knapp wäre, warum sollten wir bereit sein, die Banker für diese Dienstleistung (in Form von Zinsen) zu bezahlen? Die Regierungen könnten einfach ihr eigenes Geld schaffen, ohne für die Staatsschulden Zinsen zahlen zu müssen (die inzwischen in einer Reihe von Ländern den größten Teil der nationalen Jahresbudgets einnehmen – normalerweise vor den Augen der Öffentlichkeit verborgen, indem sie nur die Steuerbudgets veröffentlichen, die als „Ermessensausgaben“ gelten – womit vorgetäuscht wird, dass Zinszahlungen nicht verhandelbar und verpflichtend sind). Oder in den Worten von Leo Tolstoi (frei wiedergegeben): Der Grund, warum Ökonomen „Arbeit“ und „Kapital“ in ihrer „Produktionsfunktion“ aussondern, ist erstens, weil sie für das „Kapital“ (Zinsen) bezahlt werden wollen, was sie als Entsprechung des Lohns rechtfertigen, den Arbeiter bekommen, und zweitens, weil niemand herausgefunden hat, wie man das Sonnenlicht, die Luft und andere notwendige Produktionsfaktoren in Rechnung stellen kann. Und sie können für „Kapital“ nur deshalb einen Preis verlangen, weil die Ökonomie darauf ausgelegt ist, den Mythos seiner Knappheit zu kreieren.

Dass Geld in Wirklichkeit keine knappe Ressource ist, sondern ein Werkzeug, das von Regierungen zum Vorteil von Gemeinschaften und Nationen verwendet werden kann und sollte, gilt auch für

Entwicklungs- und Schwellenländer: die „Dritte-Welt-Schuldenkrise“ war unnötig, da die betroffenen Länder für die meisten Zwecke kein Geld von den ausländischen Bankern aufnehmen mussten, um ihre Volkswirtschaften wachsen zu lassen. Schlimmer noch, das aus den Fremdwährungskrediten an Entwicklungsländer gelieferte Fremdkapital erreichte nie die Grenzen der kreditaufnehmenden Wirtschaft. Dies liegt daran, dass es einer der Regeln im internationalen Bankgeschäft entspricht, dass Bankgelder in Pfund Sterling bei in Großbritannien zugelassenen Banken bleiben, Euro in Banken der Eurozonen-Wirtschaft bleiben und US-Dollar bei US-Banken bleiben. Eine sogenannte „US-Dollar-Einlage“ in Großbritannien ist tatsächlich eine Einlage bei einer US-Bank, welche dem Konto ihrer britischen Korrespondenzbank diesen Betrag gutschreibt. Wenn ein Entwicklungsland von den internationalen Banken Geld lieh, liehen sie ausnahmslos Dollar, Pfund, Euro oder andere Währungen von Industrieländern, denn die ausländischen Banker können nur ausländisches Geld schaffen (und das schaffen sie aus dem Nichts). Der grausame Witz auf Kosten der Entwicklungsländer ist nun, dass diese ausländischen Dollars oder Euros, die sie ausgeliehen haben, immer im Ausland bleiben, in ihren jeweiligen ausländischen Bankensystemen.

Es ist natürlich möglich, die ausländische Währung zu verkaufen und inländische Währung damit zu kaufen – aber das führt nur zur inländischen Bankkreditschaffung; etwas, das unternommen werden kann, ohne sich überhaupt bei ausländischen Bankern in fremder Währung verschulden zu müssen –, während es die Kreditnehmer sind, die das große Fremdwährungsrisiko tragen müssen. Da die Währungen der Entwicklungsländer im Laufe der Zeit gegenüber denen der Industrieländer ausnahmslos fallen, stecken sie schnell in einer Auslandsschuldenfalle fest, weil sie außerstande sind, die Auslandsschulden zu bedienen oder zurückzuzahlen, welche in den Landeswährungen außer Kontrolle geraten. Das ist der Zeitpunkt, an dem die ausländischen Geier einziehen und „Gläubigerbeteiligungen“ (*debt for equity swaps*) fordern, womit wertvolle einheimische Anlagegüter, Land, Minen, Bodenschätze oder Schürf-Rechte von armen Ländern an reiche ausländische Banker abgegeben werden, die das Geld einfach aus dem Nichts geschaffen hatten. Die Verschuldung der Entwicklungsländer ist in der Tat eine Form der räuberischen Kreditvergabe, um sicherzustellen, dass die ehemaligen Kolonien wirtschaftlich in den Händen ihrer früheren Herren bleiben – jedenfalls wenn sie über attraktive Vermögenswerte verfügen. Vor allem ist die Hin- und Rückfahrt über ausländische Banken völlig überflüssig, falls die kreditnehmenden Nationen inländische Währung wollen: diese wird nur von ihrem eigenen Bankensystem geschaffen.

Von daher wird deutlich, dass das Zentralbank-Narrativ von knappem Geld und knappen Ersparnissen ein Schwindel war. Dies ist besonders offensichtlich geworden, seitdem die Zentralbanken alle Wasserhähne geöffnet und Billionen von Dollar und Euro geschaffen und sie den Großbanken und großen Finanzspekulantinnen übergeben haben – unter dem Vorwand, dies sei „notwendig“ oder würde der Gesellschaft insgesamt zugutekommen. (Ihre Definition dieser Tätigkeit als „quantitative Lockerung“ (*quantitative easing*) ist ebenfalls dazu bestimmt, in die Irre zu führen: die ursprüngliche Stoßrichtung der quantitativen Lockerung ist eine Ausweitung der Kreditschöpfung für die Realwirtschaft, nicht hauptsächlich für die Finanzmärkte – siehe meine diesbezüglichen Ausführungen in Japan Mitte bis Ende der 1990er Jahre oder Vouttinas und Werner, 2011; Lyonnet und Werner, 2012; Werner, 2013).

5. Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung steigern das Wachstum nicht – sie reduzieren es.

Die ersten vier Säulen der Zentralbankerzählung sind zusammengebrochen: Banken schaffen Geld aus dem Nichts und gestalten damit die Wirtschaft nach ihrem Bilde. Märkte sind rationiert und der Schlüsselfaktor ist die Menge an Bankkrediten. Die Schaffung von Bankkrediten für BIP-Transaktionen erhöht das BIP-Wachstum, unabhängig von den Zinssätzen (sie werden dem BIP-Wachstum folgen). Die Entwicklungsländer müssen nicht aus dem Ausland Kredite aufnehmen, und sie sollten auch nicht aus dem Ausland Kredite aufnehmen, da sie dadurch den ausländischen Gläubigern unnötig ausgeliefert sind.

Da sich diese Säulen um Banken und Geld und Kredite drehen, mögen einige Ökonomen dem

zustimmen, argumentieren aber, dass sich die Ökonomie lange auf die Realwirtschaft konzentriert und alle finanziellen Faktoren absichtlich ignoriert hat. In dieser Realwirtschaft, werden sie argumentieren, besteht das wichtigste Prinzip darin, den Marktkräften zu ermöglichen, in Tätigkeit zu treten, ohne von den Regierungen behindert zu werden – dann werden wir Wirtschaftswachstum und Stabilität sehen. Sollte zumindest diese fünfte Säule des Zentralbank-Narrativs wahr sein?

Gemessen an den Veröffentlichungen der Zentralbanken sowie des IWF oder der Weltbank wäre das zu erwarten: wenn diese in Washington ansässigen Institute ihre Mitarbeiterteams und Berater in Entwicklungsländer entsenden, kann ihre Aufgabe in der Regel sehr schnell erledigt werden. Ohne viel Aufhebens wird ein neuer Länderbericht mit wichtigen politischen Schlussfolgerungen erstellt. Das Geheimnis einer derart effizienten Arbeit: noch bevor diese ausländischen Experten (erste Klasse) in die jeweiligen Länder gereist waren, waren die Schlussfolgerungen ihrer Studie bereits vorherbestimmt, weil sie immer gleich sind, egal welches Land betroffen ist: das Ziel des axiomatisch-deduktiven neoklassischen Glaubenssystems ist es, ex-post-Begründungen für das Argument zu finden, dass staatliche Eingriffe schlecht sind und Märkte durch jegliche Form von Intervention befreit werden müssen. Diese vordefinierte Schlussfolgerung wird dann in Form von „Forschungsberichten“ oder „Studien“ der Führung vieler Nationen auf der ganzen Welt präsentiert, die nur vage mit lokalen Fakten und Institutionen verbunden sind.

Um solche Schlüsse zu ziehen, arbeiteten die Ökonomen der Neoklassik und der Zentralbanken rückwärts: was für ein Modell kommt zu solchen Schlussfolgerungen? Antwort: ein Modell, das in einer traumähnlichen idealisierten Welt operiert. Was sind die Merkmale, die eine solche Welt definieren? Eine lange Liste von Annahmen muss vertreten werden, um ein bizarres theoretisches Nimmerland zu schaffen: perfekte Information, komplette Märkte im Gleichgewicht, perfekter Wettbewerb, null Transaktionskosten, keine Zeitbeschränkungen, perfekt flexible Preise, die sich ständig anpassen, jeder ist sehr egoistisch und kümmert sich nicht um andere, und Menschen werden nicht von anderen beeinflusst. Warum sind all diese Annahmen wichtig? Weil neoklassische Ökonomen bewiesen haben, dass sie alle gemeinsam wahr sein müssen, dass Marktgleichgewicht und effiziente Märkte existieren und dass staatliche Eingriffe unwirksam sind.

Der nächste Schritt in der Reihenfolge der Verwendung solcher Modelle ist der wichtigste: man präsentiere in umgekehrter Abfolge, indem man vorgibt, dass keine vorherbestimmten Schlussfolgerungen existierten. Man beginne mit der Auflistung der Annahmen – um der Argumentation willen. Dann präsentiere man das Modell. Dann verfolge man es bis zu seinen Schlussfolgerungen, die sich zufällig ergeben... mal sehen ... Oh, erstaunlich: dieses Modell endet mit der Schlussfolgerung, dass staatliche Eingriffe schlecht sind und nur freie und deregulierte Märkte funktionieren werden! Nun, in diesem Fall, meine Damen und Herren, müssen wir Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung befürworten!

Dass eine solche Wirtschafts-Scharlatanerie in führenden Fachzeitschriften, Lehrbüchern und Vorlesungssälen der Universitäten als „Ökonomie“ gilt, ist eine traurige Anklage nicht nur des Ökonomie-Establishments, sondern auch der Wissenschaft und der Gesellschaft im Allgemeinen.

Aber was ist mit den Volkswirtschaften in unserer Welt, auf dem Planeten, auf welchem wir leben – im Gegensatz zu dem bizarren Planeten, der von den Wirtschafts-Scharlatanen beschrieben wird? Da keine dieser Annahmen zutrifft, wissen wir, dass wir weder Gleichgewicht erwarten können noch werden Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung ein verbessertes Wirtschaftswachstum auslösen.

Wenn unsere theoretische Bewertung der theoretischen Behauptungen richtig ist, sollte es uns möglich sein, dafür auch empirische Unterstützung zusammenbringen zu können. Und sie existiert im Überfluss. Um diese neoklassischen Politikempfehlungen der Deregulierung und Marktüberlegenheit zu testen, können wir die marktorientierten und auf Shareholder Value fokussierten Volkswirtschaften der USA und Großbritanniens mit denjenigen Volkswirtschaften vergleichen, von denen bekannt ist, dass sie immer wieder auf staatliche Interventionen und nichtmarktbezogene Formen der Ressourcenallokation kombiniert mit sozialen Systemen gesetzt

haben, namentlich Deutschland, Japan, Korea, Taiwan und China. Natürlich sollten wir nicht vom Konjunkturzyklus beeinflusst werden, und von daher müssen wir einen längeren Zeitraum berücksichtigen, beispielsweise ein halbes Jahrhundert. Wenn man also das halbe Jahrhundert von 1950 bis 2000 betrachtet, würden wir die besten Leistungen in den stärker marktorientierten Volkswirtschaften und die schlechtesten Leistungen in den Volkswirtschaften erwarten, die sich für Interventionen, „Steuerung“ und den Einsatz von Produktionskartellen entschieden haben. Was ist das empirische Ergebnis? Dies ist in Abbildung 5 zu sehen.

Abbildung 5: Durchschnittliches reales Wirtschaftswachstum über ein halbes Jahrhundert hinweg



Wir stellen fest, dass die marktorientierten, auf Shareholder Value fokussierten Volkswirtschaften am schlechtesten abschneiden. Die Wirtschaftsleistung der ostasiatischen Nichtmarktwirtschaft war erheblich besser. Viele Beobachter schütteln ihren Unglauben ab, wenn sie dieses Ergebnis betrachten, und bringen viele spezielle Gründe vor (d. h. sie führen Behelfsmutmaßungen ein), weshalb dieses Ergebnis nicht für bare Münze genommen werden sollte. Solch ein Ergebnis darf nicht wahr sein, scheinen sie zu glauben, und somit kann es nicht wahr sein.

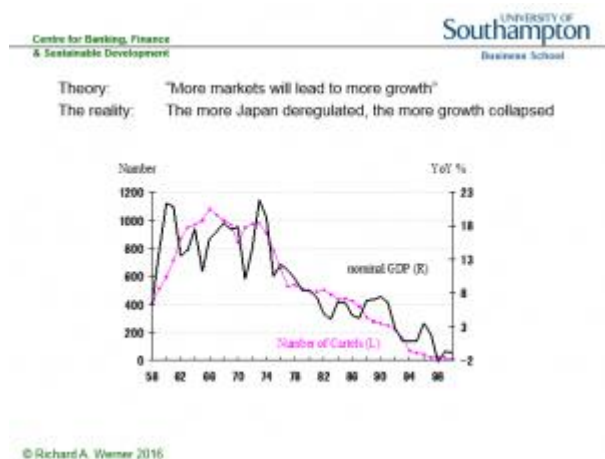
Vielleicht wird eine ausgeklügeltere Analyse die Zweifler überzeugen. Wir können auch die Dynamik der Deregulierung und ihre Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum untersuchen. Der IWF und die Weltbank heuerten Mitarbeiter an, die um die ganze Welt geschickt werden, um „schlusszufolgern“, was Zentralbanken auch daheim proklamieren: Land X muss deregulieren, liberalisieren und privatisieren, um seine bestimmte wirtschaftliche Leistung zu verbessern. Somit kann eine empirisch überprüfbare Hypothese formuliert werden: Gibt es Hinweise darauf, dass Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung das Wirtschaftswachstum im Laufe der Zeit erhöht haben?

Einmal mehr ist der objektive Beobachter über den Mangel an empirischen Belegen verblüfft. Lassen Sie uns unseren eigenen Test durchführen. Damit er sinnvoll ist, sollten wir ein Land wählen, das sich von einem Staat der Regulierung, des staatlichen Besitzes von Großunternehmen und der nicht-marktwirtschaftlichen Formen der Wirtschaftsorganisation zur vollständigen Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung entwickelt hat. Glücklicherweise hat eine große industrialisierte Volkswirtschaft das volle Spektrum eines solchen Umschwungs im politischen Pendel erlebt: Ende der 1960er Jahre war Japan faktisch keine Marktwirtschaft, sondern eine „gesteuerte Wirtschaft“, in der über 1000 Kartelle (offizielle Ausnahmen des Monopolrechts) eingeführt wurden, in dem zehntausende wirtschaftliche Regelungen den Bürokraten erlaubten, in die Wirtschaft einzugreifen, in welcher die Aktien- und Anleihemärkte weitgehend irrelevant waren (da die meisten Gelder von Banken kamen) und der Arbeitsmarkt bekanntlich voller „Starrheiten“ und „Unbeweglichkeiten“ war, mit lebenslanger Beschäftigung, Dienstaltersgeld und Betriebsgewerkschaften.

Unter dem Druck der USA begann die japanische Regierung dann in den 1970er Jahren mit der

Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung staatlicher Unternehmen. (Dies war schwer zu verkaufen: die Japaner wunderten sich darüber, warum sie ihr offensichtlich erfolgreiches System aufgeben sollten. Jeder wusste, dass die US-Eliten mit der erfolgreichen japanischen Wirtschaft unzufrieden waren, und doch wurde die amerikanische „Empfehlung“ zur Deregulierung an Japan mit der Begründung gegeben, dass sie „die japanische Wirtschaftsleistung verbessern“ würde – als ob weiteres Wachstum nötig gewesen wäre ...). Japan, politisch ein Vasall der USA, setzte die Deregulierung fort. Der Trend der Strukturreformen beschleunigte sich in den 1980er Jahren und erreichte Anfang der 2000er Jahre den Höhepunkt einer vollständig deregulierten, liberalisierten und privatisierten Wirtschaft. Diese Deregulierung kann anhand der Anzahl der Kartelle repräsentativ gemessen werden, die im Japan der 1960er Jahre ihren Höhepunkt erlebten und im Einklang mit dem Druck der USA sanken, ehe sie in den 2000er Jahren Null erreichten. Im Folgenden werden wir die Anzahl der Kartelle ins Verhältnis mit dem Wirtschaftswachstum setzen. Sollte die neoklassische Theorie relevant sein, würden wir eine negative Korrelation erwarten: mit zunehmender Anzahl der Kartelle verschlechtert sich die Wirtschaftsleistung und mit sinkenden Kartellzahlen steigt das Wachstum.

Abbildung 6: Die Anzahl der Kartelle in Japan und die Verbindung zur Wirtschaftsleistung



Wie wir sehen können, wurde die neoklassische These durch die empirischen Beweise widerlegt. In den 1950er Jahren haben die Konstrukteure des japanischen Wirtschaftssystems die Zahl der Kartelle bewusst erhöht, um die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu verbessern (Werner, 2003a). Wie wir sehen können, hat sich die Zahl der Kartelle in den späten 1960er Jahren auf über 1000 verdoppelt, während sich das Wirtschaftswachstum auf zweistellige Zahlen beschleunigte. Als die Anzahl der Kartelle in den 1970er Jahren unter dem Druck der USA zurückging, sank das Wachstum. Der Rückgang der Kartelle geht mit einem immer schwächer werdenden Wirtschaftswachstum einher. Der Deregulierungskurs gipfelte Ende der 1990er Jahre in der vollständigen Abschaffung von Kartellen – und das Wirtschaftswachstum erreichte gleichzeitig null. Ein ähnliches Bild zeichnet das Abschneiden vieler Entwicklungsländer, darunter Argentinien und afrikanische Nationen, die dem wirtschaftlichen Rat der in Washington ansässigen Institutionen folgten. Wir kommen zu dem Schluss, dass die fünfte Zentralbank-Behauptung, dass Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung das Wirtschaftswachstum steigern, sich ebenfalls als falsch erwiesen hat.

III. Erfolgreiche Entwicklungspolitik: Geld und institutionelles Design nutzen

Aufgrund seiner langjährigen Erfahrung in der Nähe der Regierung von England behauptete Lord Acton:

„Die offizielle Wahrheit ist keine wirkliche Wahrheit.“

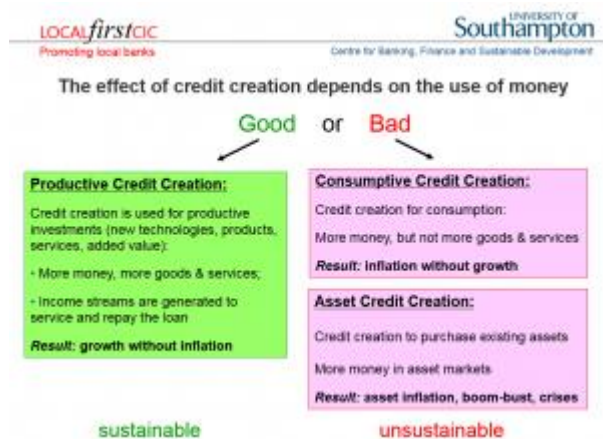
(Lord Acton).

Wie wir gesehen haben, ist das Zentralbank-Narrativ an allen Fronten zusammengebrochen. Die

Hauptsäulen ihres falschen Glaubenssystems, das zu lange durch unaufrichtige „Wirtschaftswissenschaften“ gestützt wurde, sind allesamt zerbröckelt.

Es ist an der Zeit, die Macht des Geldsystems für das Wohl der Menschen zu nutzen. Dies kann durch die Kenntnis der Grundlagen des Geldes geschehen: es wird am besten durch Bankkredite gemessen, da die Banken das Geldangebot durch ihre Kreditschöpfung schaffen. Darüber hinaus können die Kreditdaten untersucht werden, um die Verwendung des neu geschaffenen Geldes zu identifizieren: Dies liefert drei grundlegende Szenarien bezüglich der Rolle und Verwendung von Bankkrediten (Werner, 1997, 2005; Abbildung 7):

Abbildung 7: Quantitätstheorie des Kredits und die Auswirkungen der Kreditentstehung



Erstens, wenn inländische Banken Kredite hauptsächlich für den Konsum vergeben werden, erhöht sich die Endnachfrage um den Betrag der Kredite, aber es gibt keine Erhöhung der verfügbaren Güter und Dienstleistungen. Daher müssen die Preise steigen. Dieses Verbraucherpreisinflationszenario ist das erste, an das man normalerweise denkt, wenn man eine Ausweitung der Geldmenge in Betracht zieht. Aber es ist ein Sonderfall. In Großbritannien kommt der **zweite Fall** häufiger vor: Der Großteil der im Vereinigten Königreich geschaffenen Bankkredite wird gar nicht für Transaktionen verwendet, die zum BIP beitragen und Teil des BIP sind, sondern stattdessen für Vermögenswerte-Transaktionen. Diese sind nicht Teil des BIP, da volkswirtschaftliche Buchhalter einen „Mehrwert“ für die Einbeziehung in das BIP benötigen, nicht nur die Verlagerung der Eigentumsrechte von einer Person auf eine andere. Wenn Bankkredite für Vermögenswerte-Transaktionen steigen, steigen die Preise für Vermögenswerte, weil die Kredite nicht die bestehende Kaufkraft übertragen, sondern die Nettokaufkraft erhöhen: Geld wird geschaffen und in die Märkte investiert. Wenn eine größere effektive Nachfrage nach Vermögenswerten ausgeübt wird, während kurzfristig die Höhe der verfügbaren Vermögenswerte weitgehend festgelegt ist, muss der Preis der Vermögenswerte steigen.

Eine solche Asset-Inflation kann mehrere Jahre ohne nennenswerte Probleme anhalten. Sobald jedoch die Kreditschöpfung für Nicht-BIP-Transaktionen gestoppt oder sogar verlangsamt wird, ist das „Spiel vorbei“ für die Asset-Blase: die Vermögenspreise werden nicht weiter steigen. Die ersten Spekulanten, die steigende Vermögenspreise benötigen, gehen bankrott, und die Banken bleiben auf Problemkrediten sitzen. Infolgedessen werden sie dazu neigen, die Kreditvergabe gegen solche Vermögenssicherheiten weiter zu reduzieren, was zu einem zusätzlichen Rückgang der Vermögenspreise führen wird, was wiederum zu zusätzlichen Insolvenzen führt. Wenn die Asset-basierte Kreditvergabe zu einem wesentlichen Bestandteil von Bankportfolios geworden ist und die Banken die Vermögenswertpreise bereits aufgrund ihrer exzessiven Asset-basierten Kreditvergabe um mehrere hundert Prozent nach oben getrieben haben, ist es unumgänglich, was folgt: das Eigenkapital der Banken liegt in der Regel unter 10%, und damit müssen die Vermögenspreise nur etwas mehr fallen – was nach mehreren Hundert Prozent nicht schwer ist – und das Bankensystem ist bankrott: Verluste aus notleidenden Krediten müssen aus Eigenkapital wettgemacht werden (falls keine anderen Mittel zur Verfügung stehen, was normalerweise in solchen Situationen der Fall ist).

Deshalb muss einer von Bankkrediten angetriebenen Asset-Blase eine ausgewachsene Bankenkrise folgen. Man muss kein Zentralbanker sein, um das sehr gut zu wissen. (Warum sonst hat die EZB in Irland, Portugal, Spanien und Griechenland seit einigen Jahren ein Kreditwachstum der Banken um 20% oder mehr zugelassen? Ein derart hohes Kreditwachstum liegt deutlich über dem nominalen BIP-Wachstum, und daher ist es klar, dass es nicht-nachhaltige Vermögensblasen erzeugen wird, die zu Bankenkrisen führen – wie die Quantitätstheorie des Kredits seit ihrer Einführung im Jahr 1992 postuliert hat; Werner, 1992, 1997; 2012, 2013).

Es gibt einen *dritten*, ausgleichenden Fall: Wenn Bankkredite für produktive Investitionen verwendet werden, wie die Einführung neuer Technologien, Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität oder die Schaffung neuer Güter und Dienstleistungen (deren Wert höher ist als die bloße Summe ihrer Inputs, womit ein Mehrwert geschaffen wird), dann wird dieses neu geschöpfte Geld – zu dem es stets kommt, wenn die Banken Kredite gewähren – zu keiner Form von Gesamtinflation führen – weder zu einer Verbraucherpreisinflation noch zu einer Inflation der Vermögenspreise. Dies liegt daran, dass die neu geschaffene Kaufkraft dazu genutzt wird, eine höhere Wertschöpfung zu erzeugen, und somit deckt sich die zusätzliche Nachfrage durch die Geldschöpfung mit einem höheren Angebot. Indem sichergestellt wird, dass Geld und Kredit nur geschaffen werden, wenn etwas Reales geschaffen wird, d.h. für produktive Zwecke, kann man ein sehr hohes Wirtschaftswachstum ohne Inflation, ohne Krisen und in relativ gerechter Art und Weise erreichen: Das ist es, wie sich die ostasiatischen „Wunderökonomien“ von Japan, Taiwan, Korea und China so schnell entwickelten. Durch eine Regulierung, die sicherstellt, dass Bankkredite nur für produktive Zwecke geschaffen werden, kann ein hohes Wachstum erzielt werden, selbst wenn die Wirtschaft bereits auf einer offensichtlichen „Vollbeschäftigungsebene“ ist, weil produktive Investitionskredite die Zuteilung vorhandener Ressourcen verbessern, indem sie sowohl das Angebot mobilisieren als auch die notwendige Nachfrage für die Produktion erzeugen.

Aber ist das keine zentrale Planung, die im Kommunismus gescheitert ist? Die Realität selbst in der deregulierten Wirtschaft ist, dass die wichtigste Entscheidung – wie viel Geld die Banken schaffen und wem es gegeben wird – in jedem Fall von Bürokraten getroffen wird (den Kreditsachbearbeitern bei den Banken), ohne dass darüber nachgedacht wird, ob das gut für die Wirtschaft ist oder nicht. Regeln zur Verhinderung schädlicher Kreditvergabeentscheidungen durch Banken können daher nicht als schädliche oder übermäßige Interventionen betrachtet werden. Was gut funktioniert hat, ist die Kombination von Marktmechanismen mit kluger Anleitung in einer kleinen Anzahl von Schlüsselbereichen – keine wichtiger als die Schaffung und Zuteilung von Geld –, um die schlimmsten Exzesse des Kapitalismus zu verhindern und die Wirtschaft auf einen Weg zu lenken, von dem alle profitieren. Dies ist notwendig, denn sobald unrealistische Annahmen wie perfekte Information und effiziente Märkte gelockert sind, **gibt es keine Garantie dafür, dass die sich selbst überlassenen Märkte zu sozial optimalen Ergebnissen führen.** In Wirklichkeit ist die Hürde für staatliche Eingriffe viel geringer als in den neoklassischen Modellen dargestellt wird, welche eine künstliche idealisierte Wirtschaft beschwören, die so perfekt und effizient funktionieren soll, dass keine weiteren Verbesserungen durch Interventionen möglich sind. Dieser unrealistische und künstliche Fall ist die viel beschworene neoklassische Behauptung, dass staatliche Eingriffe ineffizient oder „schlecht“ sind. In Wirklichkeit sind die Märkte weder effizient noch im Gleichgewicht. Daher ist es für clevere Eingriffe relativ einfach, überlegene Leistung zu liefern.

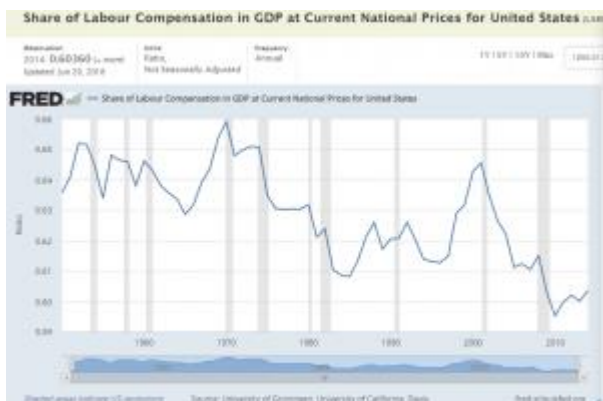
Genau das haben die Deutschen und Japaner der Welt gezeigt, und die Koreaner, Taiwaner und Chinesen haben gezeigt, dass diese Einsichten in ein cleveres institutionelles Design und Steuern von Krediten exportiert und universell angewendet werden können. Die Gestalter des deutschen und japanischen Systems haben ihre institutionellen Entwürfe auf eine realistischere Beschreibung der Welt gestützt (siehe Werner, 2003a). Das deutsch-japanische System nutzte die Bereitschaft zur Kooperation und strebte nach positiven Ergebnissen für alles, was auf lange Sicht erreicht werden kann (damit die lächerliche Behauptung abservierend, die Menschen würden nie kooperieren, sondern nur selbstsüchtig ihren Nutzen maximieren). Durch die Konzentration auf gegenseitig vorteilhafte Zusammenarbeit und Koordination gelang es ihnen, externe Effekte zu internalisieren,

Informationskosten zu minimieren und vor allem Einzelpersonen zu motivieren. Sie erkannten, dass „Nützlichkeitsfunktionen“ voneinander abhängig sind, dass Menschen in hierarchischer Weise miteinander konkurrieren und einen gemeinsamen Wunsch nach Gerechtigkeit und Fairness organisatorischer Arrangements haben. Vernachlässigt in statischen Modellen und in der Politikberatung, werden die Humanressourcen im deutsch-japanischen Modell ernst genommen. Wie Ronald Dore hinwies, „sind die Menschen in Japan gut darin, Kooperationsmöglichkeiten zu erkennen, die von allgemeinem Nutzen sein können, und Organisationsformen zu entwickeln, die diese Vorteile auf eine Art und Weise Nutzen erzielen, die alle Teilnehmer für gerecht halten“ (Dore, 2001, S. 38).

Eine solche Organisationsform ist das System der Industrieverbände, die moderne Inkarnationen der mittelalterlichen Zunftstruktur darstellen. Aufgrund ihres Gemeinschaftsgütercharakters waren die resultierenden Kartelle wohlfahrtsfördernd. Die kooperative Ausrichtung bedeutet nicht, dass es keine Konkurrenz gibt. Wie Dore erklärt, kann der Wettbewerb hart sein, da das System Märkte und Hierarchien kombiniert. Der Tendenz zur Bildung von Kartellen wird durch relativ niedrige Konzentrationsquoten in vielen Branchen (aufgrund von Bankfinanzierungen und Überkreuzverflechtungen, die zu weniger feindlichen Übernahmen führen) und rivalisierende Konkurrenz zwischen Unternehmen dank Lebensarbeitszeit (Werner, 2003a) entgegengewirkt.

Schlussendlich nehmen neoklassische Ökonomen an, dass Kapital die knappe Ressource ist, indes „Arbeitskraft“ reichlich vorhanden ist, was eine hohe Belohnung für Kapitalisten und eine geringe Belohnung für Arbeit rechtfertigt – was zu einer rückläufigen Verteilung des Nationaleinkommens zugunsten der Kapitalisten und einem stets kleiner werdenden Anteil für die Arbeiterschaft führt.

Abbildung 8: Arbeitsanteil am Nationaleinkommen in den USA



Bereits im Jahr 2001 sagte Ronald Dore über diese neoklassische Behauptung, dass Kapital knapp und Arbeit reichlich vorhanden ist:

„Es ist erstaunlich, dass jemand diese Sicht in einer Welt ernsthaft aufrechterhalten kann, die derart in Liquidität schwimmt, dass ihre Bewegung von einem Land zum anderen die Wechselkurse in ständiger Bewegung hält“ (Dore, 2001, S. 15).

Die Realität der Kreditschöpfung und unserer Geldversorgung, die von den Banken in einem Akt der modernen Alchemie *ex nihilo* heraufbeschworen wird, macht die neoklassische Behauptung, dass Kapital knapp ist, zunichte. Das muss ein Grund dafür gewesen sein, warum neoklassische Theorien es ablehnten, das Bankgeschäft in ihre Modelle aufzunehmen.

Das angelsächsische Modell ist gut für die Aktionäre. Im Gegensatz dazu behielten die Deutschen

und Japaner Marktmechanismen bei, während der Blütezeit ihres Modells verdrängten sie jedoch Aktionäre als Hauptnutznießer (siehe Werner, 2003a). Statt den wenigen zu dienen, wurde eine Form des Kapitalismus geboren, die es ermöglichte, eine angemessene Lebensqualität für viele zu schaffen – Angestellte und die Gesellschaft insgesamt: den Managerkapitalismus oder den Kapitalismus ohne Kapitalisten. Eine zentralisierte Form dieser Art von Wirtschaft kann sich im Grenzbereich einer faschistischen Wirtschaft nähern. Daher ist es von größter Wichtigkeit, dass die Machthebel dezentralisiert und den lokalen Gemeinschaften gegenüber rechenschaftspflichtig sind. Landesweite Organisationen sind in der Regel zu groß, um eine effektive und sinnvolle Rechenschaftspflicht zu ermöglichen.

Warum verloren die deutschen und japanischen Systeme die Orientierung? Weil sie auf das neoklassische Zentralbank-Narrativ hereingefallen sind – der sicherste Weg, die Effizienz jeder Volkswirtschaft zu reduzieren. So haben Deutschland und Japan das angelsächsische Modell übernommen. Die damit verbundenen Änderungen erhöhten die „Finanzialisierung“, d. h. den Anteil der wirtschaftlichen Aktivität, welcher der Gewinnsuche gewidmet war, indem die Eigentumszertifikate von A nach B verschoben wurden (Werner, 2002b, Dore 2000). Die Übernahme des Kapitalismus US-amerikanischer Prägung bedeutet, dass Deutschland und Japan seine Nachteile und sozialen Probleme importieren. Dore fragt: Kann es effizient sein, immer mehr Menschen dem „Wetten auf Unsicherheiten auf den Finanzmärkten“ mit Analyse, Beratung, Beurteilung und Werbung zu widmen? Indem zunehmend starke Aktionäre „Wert“ verlangen, wird die soziale Wohlfahrt oder die allgemeine Fairness zunehmen?

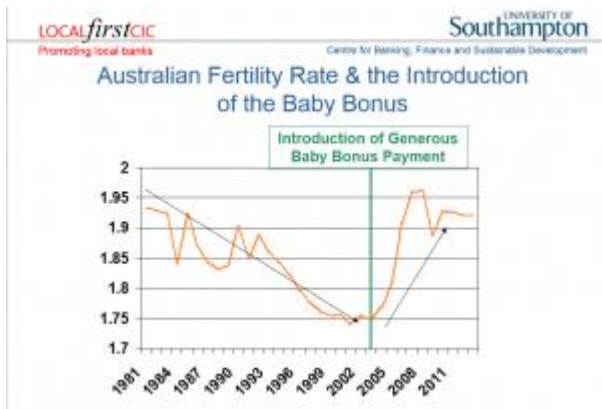
Aber hat das schwache japanische Abschneiden seit den 1990er Jahren nicht bewiesen, dass das japanische System nicht gut funktioniert? Ob das wirklich stimmt, muss untersucht werden, was ich in mehreren Publikationen getan habe (Werner, 2003a, 2004, 2005). Die Beweise deuten eindeutig darauf hin, dass die japanische Rezession nicht auf die Wirtschaftsstruktur zurückzuführen war, sondern auf eine Zentralbank, die den Wohlfahrtskapitalismus demontieren wollte und dazu die japanische Rezession absichtlich in die Wege leitete und verlängerte.

Die oft angeführte demografische Erklärung des schwachen Wirtschaftswachstums überzeugt auch nicht: Wie ich an anderer Stelle darlege (Werner, 2004), ist Japans schwache Wirtschaftsleistung nicht auf strukturelle Faktoren (die Angebotsseite) zurückzuführen. Dies ist leicht festzustellen, da die Ressourcen unbeschäftigt waren und das Wirtschaftswachstum unter dem Potenzialwachstum blieb (daher der Deflationsdruck). Selbst wenn man die japanische Geburtenrate betrachtet, ist es klar, dass die bisherige Geldpolitik nicht viel getan hat, um sie zu erhöhen. Im Gegenteil, die Immobilienblase der 1980er Jahre und die anhaltend hohen Immobilienpreise haben es für Familien schwieriger gemacht, erschwingliche Wohnstätten zu finden. Vor allem hätte die Zentralbank den Trend einer sinkenden Geburtenrate leicht umkehren können, indem sie Familien Anreize gegeben hätte, mehr Kinder zu bekommen. Ich habe der Bank of Japan vor vielen Jahren vorgeschlagen, für jedes neugeborene Baby einen Gegenwert von 200.000 US-Dollar zu schaffen und auszuzahlen – was den Steuerzahler nichts kosten würde. Ein solch wahrhaftiges „Menschen-QE“ wäre die produktivste Nutzung der Kreditschöpfung, da Technologie das Wachstumspotenzial einer Wirtschaft antreibt, und dieses kann nur von Menschen produziert werden. Darüber hinaus würde jeder Mensch, der dank dieser Politik geboren würde, diesen Betrag des „Menschen-QE“ durch seine lebenslangen Beiträge in Form von Arbeit, Steuern, Sozialversicherungsbeiträgen und anderen positiven Beiträgen für die Gesellschaft um ein Vielfaches zurückzahlen. Dass solche monetären Anreize gut funktionieren, hat sich in Russland und Australien gezeigt, wo weit bescheidenere Zahlungen von weniger als 10 000 US-Dollar (finanziert vom Finanzministerium, nicht von der Zentralbank, d.h. auf Kosten der Steuerzahler) den demographischen Niedergang bereits erfolgreich umkehrten (Abbildungen 9 und 10). Anstatt jedoch den demografischen Rückgang in Japan zu lösen, beschloss die Bank of Japan, die Rezession zu verlängern, was den Arbeitsmarkt verändert und die Arbeitsplätze – und damit das Familieneinkommen – viel prekärer als in der Vergangenheit gemacht hat.

Abbildung 9: Russische Geburtenhäufigkeit und die Einführung eines Babybonus



Abbildung 10: Australische Geburtenhäufigkeit und die Einführung eines Babybonus



IV. Wie haben die Zentralbanken auf diese Enthüllungen reagiert?

Es ist also klar und sichtbar, dass das Zentralbank-Narrativ zusammengebrochen ist. Wie haben die Zentralbanken auf diese Enthüllungen reagiert? Ihre Antwort war der Start eines facettenreichen und kühnen Angebots, um noch mehr Befugnisse in ihren Händen zu konzentrieren.

Kann das wahr sein?

Hier sind die fünf Maßnahmen, die die Zentralbanken ergriffen haben, seit die Wahrheit über die Geldschöpfung bekannt geworden ist:

1. Die Zentralbanken haben die Zinssätze auf null oder negatives Terrain gedrückt

Offiziell ist dies geschehen, um die Wirtschaft anzuregen. Niedrigere Zinsen regen die Wirtschaft jedoch nicht an. Im Gegenteil, solch niedrige Zinsen sind für das Wirtschaftswachstum aktiv schädlich, weil sie zu höheren Kreditkosten führen (wie in der Schweiz zu sehen war, nachdem bei der Zentralbank Negativzinsen auf Bankreservebestände eingeführt wurden). Darüber hinaus drücken sie die Gewinnmargen der Banken so sehr, dass der Bankensektor massiv unter Druck gerät, zu fusionieren und zu verschmelzen. Größere Banken leihen weniger Gelder für produktive Zwecke und engagieren sich zunehmend in Finanztransaktions-Bankgeschäften. Da die Schaffung von Bankkrediten für produktive Zwecke schrumpft, stagniert das nominale BIP-Wachstum und könnte sogar schrumpfen, was zu einer Deflation führt (wie es in Japan in den letzten zwei Jahrzehnten beobachtet wurde). Warum bringen die Zentralbanken niedriges Wachstum, Deflation und Bankzusammenschließungen auf den Weg? Am 21. September 2016 sagte EZB-Chef Mario Draghi (ein ehemaliger Banker bei Goldman Sachs), dass es „Überkapazitäten im Bankensektor einiger Länder“ in der Eurozone gebe. Von welchem Land könnte er gesprochen

haben? Deutschland hat mit Abstand die größte Anzahl von Banken – etwa zehnmal so viele wie das globale Zentrum für internationale Finanzierungen, Großbritannien. 80% dieser Banken in Deutschland sind lokale gemeinnützige Gemeinschaftsbanken, die keine Bankerprämien zahlen und die den einfachen Menschen und kleinen Firmen zugutekommen und einen starken KMU-Sektor schaffen (der Hauptarbeitgeber in den meisten Ländern). Warum verfolgt die EZB eine Politik, die die Mehrheit der Banken in der Eurozone umbringt – die brauchbaren gemeinnützigen Gemeinschaftsbanken –, während sie zugleich den Großbanken bei ihren Wertpapierkäufen hilft?

2. Die Zentralbanken haben die Bargeld-Abschaffung vorgeschlagen

Diese Idee wurde von Zentralbankmitarbeitern wie Andy Haldane von der Bank of England oder IWF-Beratern und ehemaligen Mitarbeitern wie Kenneth Rogoff sowie ehemaligen Großbankenmitarbeitern wie Larry Summers avanciert. Warum wollen Zentralbanken unsere Auswahlmöglichkeiten, wenn es um Geld geht, verringern? Warum werden in immer mehr Ländern Gesetze zur Abschaffung von Bargeld eingeführt? (In Indien wurden Banknoten mit großem Nennwert im November 2016 einfach für ungültig erklärt, wodurch viele Familien mit niedrigem Einkommen enteignet wurden, was zu Konkursen, einer scharfen Rezession und einem Ruin für viele führte). Die offizielle Rechtfertigung für die Abschaffung des Bargeldes besteht neben der unaufrichtigen Behauptung, dies würde „Verbrechen bekämpfen“, darin, dass „die Notwendigkeit“ besteht, negative Zinssätze einzuführen: bei negativen Zinssätzen würde jeder seine Einlagen von der Bank abheben, indem sie zu Bergeld gemacht werden. Und negative Zinsen sind nötig, weil – wie wir seit Jahrzehnten gehört haben – die Leitzinssenkung die Wirtschaft ankurbelt. Dieses Narrativ hat viele Mängel. Erstens, wenn Zinssenkungen so wichtig und nützlich sind, warum haben dann die vielen Senkungen auf derzeit beispiellos niedrige Zinssätze, die in der Weltgeschichte noch nie zu sehen waren, die Wirtschaft nicht wesentlich stimuliert? Zweitens ist es eine empirische Tatsache, dass die Zinssätze das Wachstum nicht stimulieren, sondern dem Wachstum folgen und positiv miteinander korrelieren. Sie sind somit kein politisches Instrument zur Steuerung des Wachstums, und wenn sie ursächlich für das Wachstum verantwortlich wären, müssten die Zentralbanken wegen ihrer positiven Korrelation *die Zinsen erhöhen, um das Wachstum anzukurbeln!* Drittens argumentieren diejenigen, die behaupten, dass Negativzinsen hilfreich sind, dass die Leute dadurch veranlasst werden, ihre Einlagen bei den Banken abzuheben, um sie auszugeben. Warum dann nicht das Bargeld abschaffen, da es das Ziel zu sein scheint, die Leute dazu zu bringen, Einlagen abzuheben? Viertens verringern negative Zinssätze die Gewinnmargen im Bankensektor und verdrängen zwangsläufig die kleinen Banken, welche den kleinen Unternehmen für produktive Investitionen zur Verfügung stehen, und führen zu einer kleinen Anzahl von Banken, die zu groß sind, um scheitern zu dürfen (*too-big-to-fail banks*). In Deutschland zerstört die Politik der EZB die 1.500 guten Gemeinschaftsbanken, die dem KMU-Sektor und den Familienunternehmen produktive Kredite gewährt haben, womit 200 Jahre lang eine überlegene und stabile Wirtschaftsleistung erzeugt wurde. Diese Banken waren weder ein Grund für die Krise von 2008, noch von ihr stark betroffen; sie erhöhten ihre Kreditvergabe in Deutschland und sorgten dafür, dass keine Rezession oder ein Anstieg der Arbeitslosigkeit stattfand. Warum drängen die Zentralbanken dann auf die Abschaffung von Bargeld? Die Zentralbanken scheinen auf die Enthüllungen über ihre Fehlinformationen und Manipulationen mit einem kühnen Versuch reagiert zu haben, alle Macht in ihren Händen noch weitergehender zu konzentrieren. Doch die Zentralbanker ließen sich durch eine Reihe weiterer Schritte ins Blatt schauen:

3. Die Zentralbanken und ihre Sprecher in den Medien haben sich hinter die sogenannten „Währungsreform“-Bewegungen zur völligen Abschaffung der Bankkrediterzeugung gestellt

Die „Währungsreformgruppe“ Positive Money scheint im Gründungsland (UK) gut finanziert

zu sein, und es scheint suggestiv, dass ihre Mitglieder bei nationalen und internationalen Veranstaltungen und Konferenzen zusammen aufgetreten sind - und offenbar vom gleichen Notenblatt sangen – mit der Bank of England und dem von George Soros (György Schwartz) finanzierten INET („Institute for New Economic Thinking“). So hat die Bank von England kürzlich einen Währungsreformbefürworter vom IWF eingestellt. Während die Währungsreform möglicherweise eine lohnende Sache ist, hängt alles davon ab, wie genau das System reformiert wird. Was überrascht, ist, dass trotz aller „Debatten“ unter den „Währungsreformern“ ihre Schlussfolgerung im Voraus festgelegt wurde und niemals variiert – und keine Diskussion über alternative Schlussfolgerungen erlaubt ist (ein Wiederaufwärmen der neoklassischen Wirtschaftswissenschaftsmethodik). Was ist die viel bejubelte Policy-Schlussfolgerung? Wer sollte der einzige Erzeuger und Verteiler sämtlichen Geldes sein, das dann vollständig digital wäre? Ich nehme an, der Leser wird es inzwischen erraten haben. Nun, natürlich sollten es die Zentralbank sein. Somit schlagen „Reformradikale“ wie „Positive Money“ vor, die Bank of England noch stärker zu machen.

4. Die Zentralbanken haben die Einführung einer Zentralbanken-Cyber-Währung vorgeschlagen

Um ein derart zentralisiertes Währungssystem vollständig zu beherrschen, das nur aus den zentralen Planern der Zentralbank als dem einzigen Gelderzeuger besteht (ein System, welches das der Sowjetunion wiederbelebt, in der es nur eine Zentralbank und keine anderen Banken gab), möchten Zentralbanken das Bargeld loswerden, da seine Verwendung nicht in Echtzeit überwacht werden kann. In ihrem Versuch, die totale zentralisierte Kontrolle über alle wirtschaftlichen Transaktionen zu gewinnen, schlagen die Zentralbanken daher vor, das Bargeld durch ihre eigene digitale Währung zu ersetzen, die von allen in der Wirtschaft verwendet wird. Zusammen mit der Abschaffung von Bargeld und der Abschaffung der Bankkrediterzeugung würden die Zentralbanken in diesem Fall *die totale Kontrolle über alle wirtschaftlichen Transaktionen und diejenigen, die sie durchführen, erlangen*.

V. Das Ziel der Zentralbanker

In den letzten vier Jahrzehnte haben viele Asset-Blasen und Banken Krisen die Wirtschaft beeinträchtigt und die Gesellschaft aus dem Gleichgewicht gebracht. In diesem Zeitraum gab es weit über 100 Banken Krisen und nachfolgende Rezessionen. Diese Boom-Bust-Zyklen haben einen beispiellosen Transfer von Reichtum von den Vielen zu den Wenigen bewirkt. Diese Umverteilung von Einkommen und Wohlstand führte zu beispiellosen Ungleichheiten.

Dieser Zeitraum fällt auch mit einer Phase von beispielloser Macht in den Händen der Zentralbanken zusammen. Unter dem Druck des IWF und in Europa dem Brüsseler Gesetzgeber, machte ein Land nach dem anderen Land seine Zentralbank unabhängig von den Regierungen und in der Regel – und überraschenderweise – auch unabhängig von den Parlamenten. Da sie den Beschränkungen des normalen demokratischen Prozesses nicht unterworfen sind, konnten die Zentralbanken ihre Instrumente, Ziele und *modus operandi* frei wählen. Es stand ihnen völlig frei, sich ihre Politik auszusuchen.

Die Aufgabe der Zentralbanken bestand darin, Geldpolitik zu betreiben, um stabile Preise, stabiles Wachstum und stabile Währungen zu erzielen. Die Zentralbanken haben jedoch gründlich versagt, da die Häufigkeit und der Umfang der Konjunkturzyklen in diesem Zeitraum zugenommen haben und traditionellere Zyklen von Wachstum und Rezession durch Boom-Bust-Zyklen ersetzt wurden.

Die Gründung der jüngsten großen Zentralbank, der Europäischen Zentralbank, ist ein typisches Beispiel dafür. Die Verträge, die sie gründeten, gewährten ihr beispiellose Befugnisse, die von einer demokratisch gewählten Versammlung nicht kontrolliert wurden. Dies war beispiellos, aber nur in der Nachkriegszeit. Wie ich in meinem Buch *Princes of the Yen* aus dem Jahr 2003 und einer wissenschaftlichen Studie (Werner, 2006) argumentierte, war die EZB nicht der erfolgreichen

Bundesbank in Frankfurt nachempfunden, sondern der desaströsen früheren deutschen Zentralbank, der Reichsbank, welche eine Asset-Blase und -Pleite, Deflation, Hyperinflation und im Wesentlichen das wirtschaftliche Chaos verursacht hatte, das Adolf Hitler an die Macht brachte, woraufhin die Reichsbank unter der Führung des gleichen Mannes, der dieses Chaos in den 1920er Jahren geschaffen hatte, schnell die Konjunktur belebte, was den zuvor am Rande stehenden Politiker höchst populär machte. Das Problem mit der Reichsbank war ihre übermäßige Unabhängigkeit und das Fehlen jeglicher Rechenschaftspflicht gegenüber deutschen Institutionen oder dem Parlament. Von daher waren die Gründer des Nachkriegsdeutschlands weise, den Status der neuen Notenbank zu ändern, indem sie ihre Unabhängigkeit erheblich einschränkten: die Bundesbank wurde rechenschaftspflichtig und dem Parlament unterstellt, wie man es in einer Demokratie erwarten würde. Sie wurde wahrscheinlich die erfolgreichste Zentralbank der Welt. Während die Brüsseler Zentralisierer bei der Durchsetzung des Maastrichter Vertrags (unterzeichnet 1992) die erfolgreiche Bundesbank (ebenfalls in Frankfurt ansässig) als Vorbild der EZB darstellten, hätte die Wahrheit nicht weiter davon entfernt sein können. Stattdessen wurde die EZB von jeder demokratischen Versammlung und von den Regierungen unabhängig und nicht rechenschaftspflichtig gemacht. *Die EZB war in Wirklichkeit der desaströsen Reichsbank nachempfunden.*

Auf der Grundlage dieser Analyse warnte ich im Jahr 2003 davor, dass die EZB ihre exzessiven Befugnisse missbrauchen würde, indem sie riesige Kreditbooms, Vermögenswertblasen und Banken Krisen in der Eurozone verursacht. Dies geschah von 2004 bis 2008 in Irland, Portugal, Spanien und Griechenland sowie in anderen Teilen der Eurozone. Wie sich herausstellte – und wie wir von der Rede des ehemaligen EZB-Chefs Jean-Claude Trichet in Aachen im Jahr 2011 wissen –, bestand das Ziel der EZB-Politik nicht darin, Stabilität zu schaffen. Stattdessen war es der heimtückische Plan, Unheil zu stiften, indem man Asset-Blasen schuf, die dann zerstochen werden konnten, während man gierige Spekulanten und Banker die Schuld gab. Die darauffolgende Rezession konnte als Rechtfertigung für tiefgreifende Strukturreformen (wie von der Bank of Japan und der Bank of Thailand nach der Asienkrise unternommen worden) herhalten und, noch wichtiger, für die Einführung der Vereinigten Staaten von Europa mit zentralisierten währungs- und steuerpolitischen Befugnissen. Das letztgenannte Ziel eines „Europäischen Finanzministeriums“, das von EZB-Chef Trichet herbeigewünscht wurde, ist im Wesentlichen mit der Haushaltskontrolle, die nun in Brüssel liegt, durch die Krise erreicht worden, und es wurde ein supranationaler ESM eingerichtet, der de facto als europäisches Finanzministerium fungieren kann, ohne jegliche demokratische Rechenschaftspflicht – oder gar Kontrolle durch irgendeine politische Kraft oder Staatsanwaltschaft. Ein hochrangiges Mitglied des EZB-Rates und langjähriger Gouverneur einer der nationalen Zentralbanken, die Teil der EZB sind, bestätigte in privater und vertraulicher Diskussion, wie schockiert er über das demokratische Defizit der EZB war und wie sie ihre Befugnisse zur Erreichung politischer Ziele hatte, etwa in den „Verhandlungen“ mit den erniedrigten spanischen und griechischen Regierungen.

Die Zentralbanken sind derzeit dabei, ihre Befugnisse zu konsolidieren. Sie wollen den Wettbewerb in Form von Papiergeld oder Bankkrediten loswerden. Durch ihre Negativzinsen, die nicht der Ankurbelung der Wirtschaft, sondern der Schaffung von Deflation und weiterem Schaden dienen, drängen sie sowohl Bargeld als auch Bankkredite aus dem Geschäft. – Schaden, den sie zu instrumentalisieren gedenken, um ihr Ziel zu beschleunigen, die vollständigen Herren unseres Lebens zu werden, indem sie lediglich eine digitale Währung zulassen, die sie herausgeben und kontrollieren – und die sie hinsichtlich aller Transaktionen überwachen können und die sie abzuschalten vermögen, beispielsweise wenn ein nerviger Dissident sie zu sehr kritisiert.

Auf diesem Weg zum Orwellschen Totalitarismus durch die Zentralplaner bei den Zentralbanken ist es nur ein kleiner Schritt weiter, um zu argumentieren, dass die kleinen Chips auf unseren digitalen Geldkarten sicherer wären – erneut im Namen der Kriminalitätsbekämpfung! –, wenn man sie unter die Haut unserer rechten Hände oder unserer Vorderköpfe einbettete.

„Und es bringt alle dahin, die Kleinen und die Großen, und die Reichen und die Armen, und die Freien und die Sklaven, dass man ihnen ein Malzeichen an ihre rechte Hand oder an ihre Stirn gibt;

und dass niemand kaufen oder verkaufen kann, als nur der, welcher das Malzeichen hat, den Namen des Tieres oder die Zahl seines Namens.“

(Offenbarung 13, 16-17).

VI. Was sollte unsere Antwort sein? Wie können wir uns selbst verteidigen?

Der übergeordnete Trend des 20. Jahrhunderts war die Konzentration der Macht in den Händen der Wenigen. Dies war kein gesunder Trend, da viele Millionen unschuldiger Menschen im 20. Jahrhundert sterben mussten.

Die Zentralbanken waren Hauptnutznießer und der heutige Ort dieser beispiellosen Machtkonzentration. Gleichzeitig fehlt den Zentralbanken eine Rechenschaftspflicht. Es gibt keinen sinnvollen Weg, auf dem die Zentralbanken für ihre massiven politischen „Fehler“ und die rücksichtslose Schaffung gewaltiger Boom-Bust-Zyklen, massiver Banken Krisen und großer Arbeitslosigkeit (mit einer Jugendarbeitslosigkeit von über 50% in Spanien und Griechenland) zur Rechenschaft gezogen werden können.

Diese rechenschaftslose, also grenzenlose und absolute Macht in den Händen der Zentralbanker hat Konsequenzen.

Lord Acton, ein scharfsinniger Beobachter der Macht, schloss:

„Macht neigt zur Korruption und absolute Macht korrumpiert absolut.“

Weniger bekannt ist, dass er sich auch der Macht in den Händen der Banker bewusst gewesen zu sein scheint:

„Das Problem, das die Jahrhunderte überstanden hat und das früher oder später ausgefochten werden muss, ist das des Volks gegen die Banken.“

Die meisten Zentralbanken wurden von großen Bankengruppen als Kartelle gegründet. Heute bleiben nach wie vor viele Zentralbanken in privater Hand – wie die Federal Reserve Bank of New York, die italienische, die griechische oder die südafrikanische Zentralbank.

Die Lösung für diese konzertierte Bedrohung unserer bürgerlichen Freiheiten und unserer Freiheit kann nur sein, zu versuchen, die gegenteilige Agenda voranzutreiben: **die Dezentralisierung der Macht.**

Wir können die Macht in unserem Geldsystem dezentralisieren, indem wir **die Großbanken aufgeben und stattdessen lokale gemeinnützige Gemeinschaftsbanken** und schließlich ein System lokaler öffentlicher Gelder, die von lokalen Behörden als Belege für Dienstleistungen für die lokale Gemeinschaft ausgegeben werden, schaffen und unterstützen.

Ein Grund, warum die Zentralbanken so hektisch in Aktion getreten sind, nachdem ihr Narrativ gründlich widerlegt wurde, besteht darin, dass die Enthüllungen über die Natur des Geldes den Vorhang öffneten und der Öffentlichkeit zu sehen erlaubten, was im innersten Allerheiligsten ihrer Zentralbanken ist: *nichts*. Genau wie der Zauberer von Oz in der Smaragdstadt durch seinen Ruf gedieh, während hinter seinem Vorhang nichts zu finden war, so haben sich die Zentralbanken auf die Politiker und die Öffentlichkeit verlassen, die das Wesen des Geldes und die Rolle der Zentralbanken nicht verstanden.

Die Wahrheit ist: Wir brauchen keine Zentralbanken. Da 97% der Geldmenge von Banken geschaffen wird, ist die Bedeutung der Zentralbanken viel geringer als allgemein angenommen. Außerdem ist die Art von Geld, das Geschäftsbanken schaffen, gesetzlich nicht privilegiert. Rechtlich gesehen ist unser Geldangebot einfach ein Privatkredit, der von jeder Firma mit oder ohne Banklizenz erstellt werden kann.

Die Länder der Eurozone, die das Recht auf ihre eigenen Währungen aufgegeben haben, können

immer noch Geld schaffen und die Wirtschaft ankurbeln: die Regierung, beispielsweise in Spanien, muss einfach das Ausstellen von Staatsanleihen stoppen und den gesamten Kreditbedarf des öffentlichen Sektors durch die einheimischen Banken finanzieren, die es aus dem Nichts schaffen – und das zu wettbewerbsfähigeren Konditionen als die Anleihemärkte: diese Politik des Erweiterten Schuldenmanagements (Enhanced Debt Management, Werner, 2014b) würde nicht nur offensichtlich machen, dass Spanien die EZB nicht braucht, sondern auch die Staatsschuldenprofiteure – die Anleihezeichner-Firmen wie Goldman Sachs und Morgan Stanley – aus dem Markt drängen

Diese Realität der privaten Geldschöpfung bedeutet auch, dass wir ohne rechtliche Hindernisse ein dezentrales System lokaler Währungen schaffen können, ohne dass die Zentralbanken daran beteiligt sind.

Das Schlüsselprinzip einer solchen Dezentralisierung ist lokale Autonomie, Selbstbestimmung, Eigenverantwortung und Selbstverwaltung. Das sind die **Grundprinzipien der Genossenschaftsbewegung**, wie sie vor 150 Jahren von Hermann Schulze-Delitzsch und Wilhelm Raiffeisen verfochten wurden. Diese genossenschaftliche Bewegung erkannte früh, dass eine entscheidende Rolle von Genossenschaften in der Schaffung von Genossenschaftsbanken liegt, die von den lokalen Gemeinschaften kontrolliert werden. In Großbritannien sind Kreditgenossenschaften leider keine Banken, da sie nicht in der Lage sind, Firmen nennenswerte Beträge verleihen zu können, und keine Banklizenz haben. Deshalb müssen wir **echte Gemeinschaftsbanken schaffen**.

Lord Action wies darauf hin:

„Es ist einfacher, Menschen zu finden, die sich selbst regieren können als Menschen, die dazu geeignet sind, andere zu regieren“.

„Städte waren das Kinderzimmer der Freiheit.“

Das deutsche Bankensystem wird von 1.500 kommunalen Banken dominiert, die auch die Mehrheit der Banken in der gesamten EU darstellen. Das bedeutet, dass 80% der deutschen Banken nicht gewinnorientiert sind, was die deutsche Wirtschaft in den letzten 200 Jahren gestärkt hat. Ein Bankensystem, das aus vielen kleinen Banken besteht, ist weit weniger anfällig für Boom-Bust-Zyklen und schafft mehr Arbeitsplätze pro gegebenem Kreditbetrag als große Banken. Somit führen Gemeinschaftsbanken auch zu einer ausgeglicheneren Einkommens- und Vermögensverteilung.

Das lokale Bankgeschäft ist in Deutschland sehr beliebt, weil kleine und mittelständische Unternehmen Zugang zu Finanzierungen erhalten, die von großen Banken nicht bedient werden. Die Gemeinschaftsbanken bieten ihre Dienste zu wettbewerbsfähigen Preisen an und unterstützen ihre Kunden auch in Rezessionen. Mit den Gemeinschaftsbanken erhält die breitere Gemeinschaft eine Bank, deren Ziele mit ihren eigenen übereinstimmen, Banken, die Steuern zahlen, Banken, die lokales Wachstum und Arbeitsplätze unterstützen. Gleichzeitig bieten die Gemeinschaftsbanken den Kunden einen Ort, an dem sie ihr Geld einsetzen können, sodass es der lokalen Gemeinschaft zugutekommen kann, nicht weit entfernten Projekten oder Spekulanten.

Können wir diese Herausforderung angehen?

Bis in die 1970er Jahre gab es viel Optimismus in der Wirtschaft und es gab hohe Erwartungen, dass viele der Probleme der Menschheit bald gelöst werden würden.

War das eine vernünftige Erwartung?

Obwohl sie nicht wahr geworden ist, war es eine vernünftige Erwartung. Dem ist so, weil:

„Unsere Probleme wurden von Menschen verursacht, weshalb sie auch von Menschen gelöst werden können. Ein Mensch kann all das erreichen, was er sich vornimmt. Kein Problem, das mit dem menschlichen Schicksal in Verbindung gebracht wird, übersteigt menschliche Fähigkeiten.“

John F. Kennedy

Rede an der American University, Washington, D. C., 10. Juni 1963

Bibliographie

- Dore, Ronald (2000). *Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism, Japan and Germany versus the Anglo-Saxons*, Oxford: Oxford University Press
- Forder, J., 2002; Interests and ‘independence’: The European Central Bank and the theory of bureaucracy, *International Review of Applied Economics*, 16, 1, 51-69
- Ishii, Masayuki and Richard A. Werner (2003), *The Bank of Japan under Toshihiko Fukui*, Tokyo: Appuru Shuppan (in Japanese)
- Lyonnet, Victor and Richard A. Werner (2012). Lessons from the Bank of England on ‘quantitative easing’ and other ‘unconventional’ monetary policies. *International Review of Financial Analysis*. 25, 1-17, <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521912000737>
- Voutsinas, Konstantinos and Richard A. Werner (2010). The Effectiveness of ‘Quantitative Easing’ and the Accountability of the Central Bank in Japan. Paper presented at 8th Infiniti Conference on International Finance, Trinity College, Dublin, 14-15 June 2010, the 27th Symposium in Money Banking and Finance, Université Montesquieu-Bordeaux IV, 17-18 June 2010, and the MMF 2010 Annual Conference at the Cyprus University of Technology, Limassol, 1-2 Sept. 2010.
- Werner, Richard A. (1992), ‘Towards a quantity theory of disaggregated credit and international capital flows’, Paper presented at the Royal Economic Society Annual Conference, York, April 1993 and at the 5th Annual PACAP Conference on Pacific-Asian Capital Markets in Kuala Lumpur, June 1993, reviewed by the *Economist* on 19 June 1993 in the ‘Economics Focus’
- Werner, Richard A. (1995), *Liquidity Watch*, Tokyo: Jardine Fleming Securities (Asia) Ltd.
- Werner, Richard A. (1997). ‘Towards a New Monetary Paradigm: A Quantity Theorem of Disaggregated Credit, with Evidence from Japan’, *Kredit und Kapital*, vol. 30, no. 2, July 1997, pp. 276-309.
- Werner, Richard A. (2002). ‘Monetary Policy Implementation in Japan: What They Say vs. What they Do’, *Asian Economic Journal*, vol. 16 no.2, Oxford: Blackwell, pp. 111-151.
- Werner, Richard A. (2002b). ‘Stock Market Capitalism : Welfare Capitalism, Japan and Germany versus the Anglo-Saxons, by Ronald Dore’, *Journal of Economic Literature*, vol. 40, no. 4 (December)
- Werner, Richard A. (2003a). *Princes of the Yen, Japan’s Central Bankers and the Transformation of the Economy*, New York: M. E. Sharpe, 2003; new English edition 2016, Quantum Publishers
- Werner, Richard A. (2003b). ‘Aspects of Career Development and Information Management Policies at the Bank of Japan – a Frank Interview with a Former Central Banker’, *The Japanese Economy*, vol. 30, no. 4, New York: M. E. Sharpe.
- Werner, Richard A. (2004). ‘No Recovery without Reform? An Empirical Evaluation of the Structural Reform Argument in Japan’, *Asian Business and Management*, 3, no. 1, 2004, London: Palgrave Macmillan.
- Werner, Richard A. (2005). *New Paradigm in Macroeconomics: Solving the Riddle of Japanese Macroeconomic Performance*, Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2005
- Werner, Richard A. (2006), What accession countries need to know about the ECB: A comparative analysis of the independence of the ECB, the Bundesbank and the Reichsbank, *International Finance Review, Vol 6: Emerging European Financial Markets* (pp. 99-116), Amsterdam: Elsevier; ISSN: 1569-3767/doi:10.1016/S1569-3767(05)06005-X
- Werner, Richard A. (2012). Towards a New Research Programme on ‘Banking and the Economy’ – Implications of the Quantity Theory of Credit for the Prevention and Resolution of Banking and Debt Crises, *International Review of Financial Analysis*, 25, 94-105,

<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521912000555>

Werner, Richard A. (2013). Quantitative Easing and the Quantity Theory of Credit. *Royal Economic Society Newsletter*, July, pp. 20-22 <http://www.res.org.uk/view/art5jul13features.html>

Werner, Richard A. (2014a). How do banks create money, and why can other firms not do the same? An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking, *International Review of Financial Analysis*, 36, 71-77, <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521914001434>

Werner, Richard A. (2014b). Enhanced debt management: Solving the eurozone crisis by linking debt management with fiscal and monetary policy, *Journal of International Money and Finance*, 49, 443-469, <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560614001132>

Werner, Richard A. (2015), A lost century in Economics: Three theories of banking and the conclusive evidence, *International Review of Financial Analysis*, 46, July, 361–379, online: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521915001477>