

### Von Keynes lernen: Ann Pettifor plädiert für mehr Aufklärung über die Produktion des Geldes

Ehnts, Dirk

Veröffentlichungsversion / Published Version

Rezension / review

#### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Ehnts, D. (2018). Von Keynes lernen: Ann Pettifor plädiert für mehr Aufklärung über die Produktion des Geldes. *Soziopolis: Gesellschaft beobachten*. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-82687-6>

#### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY Lizenz (Namensnennung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

#### Terms of use:

This document is made available under a CC BY Licence (Attribution). For more information see:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

Dirk Ehnts | Rezension | 14.12.2018

## Von Keynes lernen

### Ann Pettifor plädiert für mehr Aufklärung über die Produktion des Geldes



**Ann Pettifor**  
**Die Produktion des Geldes . Ein Plädoyer  
wider die Macht der Banken**  
Deutschland  
Hamburg 2018: Hamburger Edition  
230 S., EUR 20,00  
ISBN 386854318X

In ihrem Buch<sup>1</sup> über Geldschöpfung und die damit verbundenen Fragen der Macht über Ressourcen zieht Ann Pettifor zwei zentrale Schlüsse aus der inzwischen zehn Jahre zurückliegenden Finanzkrise: Erstens müssten die Menschen über die Funktionsweise des Geldes aufgeklärt werden und zweitens müsste das Finanzsystem wieder in den nationalen Rahmen zurückgeführt werden. Die in Großbritannien ansässige Ökonomin ist für ihre vorausdeutenden Arbeiten zum Finanzsystem bekannt, in denen sie beispielsweise bereits Anfang der 2000er-Jahre vor einer herannahenden Schuldenkrise in der ersten Welt warnte. Nicht zuletzt aufgrund dieser Hellsichtigkeit und insbesondere ihrer Interventionen im politisch-öffentlichen Bereich wegen wird Ann Pettifor mit dem diesjährigen Hannah-Arendt-Preis für politisches Denken ausgezeichnet.

Bereits im Vorwort ihres Buches beanstandet die Autorin ein Versagen der Wirtschaftswissenschaftler\*innen in Bezug auf Geld und Kredit. Weil die Ökonom\*innen der Funktionsweise des Finanzsystems und der Geldschöpfung insbesondere durch private Geschäftsbanken zu wenig Beachtung schenkten<sup>2</sup>, konnte der in Form eines Oligopols formierte Finanzsektor in den Jahren der Krise seine Macht über die gewählten Regierungen ausweiteten, statt durch linke und sozialdemokratische Politik im Zaum

gehalten zu werden, wie es eigentlich hätte der Fall sein müssen. Was ist nun zu tun? Pettifor plädiert neben einem „bessere[n] allgemeinere[n] Verständnis“ (S. 17) vom Geld- und Finanzsystem dafür, den Ärger über Banken und Politik in positive Bahnen zu lenken und politisch aktiv zu werden. Anderenfalls würde sich der Ärger über Kanäle entladen, welche die Rechte anbietet: Gewalt gegen Immigrant\*innen, Asylsuchende und andere Minderheiten.

Als fundamentale Probleme macht Pettifor die aktuelle Ökonomik sowie ihre Lehrinhalte aus, welche sich als Hindernisse für eine progressive Politik in Bezug auf Geld und Kredit erweisen. Die akademische Volkswirtschaftslehre hätte die Lehren von John Maynard Keynes erst verspottet und dann ignoriert, selbst an seiner alten Universität (Cambridge, UK) würde er nicht mehr gelehrt. Massenarbeitslosigkeit und die Verarmung von Millionen von Menschen wären eine direkte Folge davon, Keynes' Forderung nach einer Unterordnung des Finanzsektors zu missachten. Der britische Ökonom sah die Aufgabe dieses Sektors darin, die Interessen der Gesellschaft zu fördern. In einer ähnlichen Linie argumentiert Pettifor etwa für Kapitalverkehrskontrollen, die demokratische Entscheidungen in Bezug auf Kapitalflüsse und Investitionen ermöglichen sollen.

Im ersten Kapitel setzt sie der Leserschaft in groben Zügen die Funktionsweise des Finanzsektors auseinander. Hierzu beginnt sie mit der „faszinierende[n] und für viele neue[n]“ (S. 27) Tatsache, dass Geld „aus dem Nichts“ geschaffen wird, und zwar sowohl von staatlicher (Zentralbanken) als auch privater Seite (Geschäftsbanken). Pettifor argumentiert, „dass es nicht auf das Geld *per se* ankommt, sondern vielmehr auf das Management oder die *Kontrolle*“ dahinter (ebd., Hervorh. i. O.). Die Autorin lehnt die Verstaatlichung von Banken nicht ab, hält es aber auch nicht für klug, Staatsbedienstete Risikobewertungen vornehmen und über die Vergabe eines Kredits an Familie Müller entscheiden zu lassen. Pettifor plädiert daher für einen Mittelweg: Behörden sollten sicherstellen, dass die Banken ihre Macht nicht missbrauchen und Kredite gerecht sowie zu nachhaltigen Zinsen bereitstellen – allerdings nur für solide wirtschaftliche, also *produktive* Aktivitäten, nicht für Spekulationen. Zentral ist in dem Zusammenhang Pettifors folgende These: „Es gibt genug Geld, um die großen Geißeln der Menschheit aus der Welt zu schaffen.“ (S. 29) Knappheit an Geld sei also nie das Problem – wer das Gegenteil behauptet, habe die Geldschöpfung nicht verstanden. Die wirklichen Knappheiten wären durch die Fähigkeiten der Menschen und die physischen Grenzen des Ökosystems gesetzt. In ihren anschließenden Ausführungen über das Sparen stellt Pettifor klar, dass es sich hierbei vielmehr um die Folge von schuldenfinanzierten Ausgaben und nicht etwa um die Quelle einer Finanzierung handele. Bezüglich der in den letzten Jahrzehnten vielfach

vorgenommenen Machtübertragungen vom Nationalstaat an die Finanzmärkte moniert die Autorin, dass diese Übertragungen weitestgehend heimlich und von der Ökonomik unkommentiert stattgefunden hätten.

In Kapitel zwei geht Pettifor genauer auf die Fragen ein, wer die Geldschöpfung kontrolliert und zu welchem Zweck Geld geschöpft wird (S. 42). Die Autorin beginnt mit Ben Bernankes Ausführungen dazu, wo denn die US-amerikanische Zentralbank das Geld hernimmt, das sie den Banken bei der Kreditvergabe zur Verfügung stellt. Ganz einfach: „Wenn wir einer Bank Geld leihen, setzen wir einfach im Computer ihren Kontostand herauf.“ (S. 40) Vor diesem Hintergrund stellt sich natürlich die Frage, warum wir das staatliche Geld überhaupt akzeptieren, das die Zentralbank in Umlauf bringt. Letztendlich gründe die Währung auf Vertrauen, also auf dem Glauben der Menschen an ihre Legitimität und Realität. Diese Antwort Pettifors ist allerdings unbefriedigend, entstammt sie doch exakt der neoklassischen Ökonomik, die die Autorin vorher noch kritisiert hatte. Die progressive Antwort müsste lauten, dass der Staat uns Bürger\_innen über Steuern die Währung aufzwingt. Die Nachfrage nach einer nationalen Währung wird dadurch erzeugt, dass wir in ebendieser Zahlungen an den Staat zu leisten haben.<sup>3</sup> Was außerdem betont werden müsste, bei Pettifor jedoch fehlt, ist die Feststellung, dass der Staat der Erzeuger des Geldes ist und damit mindestens so mächtig wie die Banken. In den Worten von Georg Friedrich Knapp, der als einer der Ersten darauf hinwies: „Das Geld ist ein Geschöpf der Rechtsordnung“.<sup>4</sup> Schließlich legt der Staat fest, wie seine Währung heißt und wie sie aussieht; dann muss er sie *erst* ausgeben, bevor er sie *später* über Steuern wieder einnehmen und aus dem Kreislauf ziehen kann. Hätte Pettifor ein solches Verständnis von modernem (staatlichem) Geld zugrunde gelegt, wäre sie vor Aussagen wie derjenigen, dass der Staat über die Zentralbank den Wert der Währung festlege, gefeit gewesen. Einen „Wert“ der Währung gibt es nämlich nicht. Zwar lassen sich damit Konsumgüter, Rohstoffe, Arbeitsleistungen und anderes mehr kaufen – aber was soll dann „der“ Wert sein? Pettifor hat sich hier von klassischen und/oder marxistischen Grundlagen noch nicht hinreichend gelöst. Das zeigt sich auch in den teilweise schwer verständlichen Passagen, in denen sie über „Kapital“ spricht.<sup>5</sup> Ebenfalls unbefriedigend ist ihre Erklärung von Inflation und Deflation, die recht monetaristisch daherkommt: Zu viel Geld bei gleichzeitig zu wenigen Waren und Dienstleistungen sei die Erklärung für Preissteigerungen, so Pettifor. Hier wäre es jedoch sinnvoller gewesen, auf Einkommen und insbesondere die Entwicklung von Lohnstückkosten zu schauen.

Im dritten Kapitel wendet sich die Autorin den Zinsen und der Rolle von Zentralbank und Regierung bei der Bestimmung von Zinswerten zu. Pettifor beruft sich erneut auf Keynes,

der einen niedrigen Zins wollte, da Bankkredite kostenlos zur Verfügung gestellt werden sollten. Weiterhin diskutiert sie Phänomene wie Wucher, das Wachstum von Zinsen und die historische Entwicklung der Realzinsen. Mit Bedauern stellt Pettifor fest, dass die wirtschaftspolitischen Empfehlungen von Keynes, staatliche Investitionen zur Erhöhung der Beschäftigung zu leisten, in der Krise nicht umgesetzt wurden. Stattdessen geschah das genaue Gegenteil: Austeritätspolitik und quantitatives Easing<sup>6</sup> verknappten die sicheren Anlagen (Staatsanleihen).

Das daraus resultierende „Schlamassel“ bildet wortwörtlich den Titel für das vierte Kapitel. Hier tritt Pettifor für höhere Staatsausgaben und höhere Staatsverschuldung ein. Während diese wirtschaftspolitische Empfehlung sicherlich richtig ist, ist der argumentative Weg dorthin aufgrund der oben diskutierten theoretischen Schwächen etwas holprig geraten. Anstatt, wie beispielsweise Stephanie Kelton, zu erklären, dass der Staat als Schöpfer der Währung nicht pleitegehen kann, will Pettifor „Schulden über die künftigen Generationen hinweg zurück[zu]zahlen“ (S. 107).<sup>7</sup>

Kapitel fünf ist eine sehr gut gelungene Huldigung der Arbeiten John Maynard Keynes'. In Kapitel sechs widmet sich Pettifor dem Vollgeld und unter anderem „QE 4 the people“<sup>8</sup>, welche sie kritisiert, da ihre Lösungen „auf einem falschen Verständnis von Geld und Kredit“ (S. 180) beruhen würden.

Unter dem aussagekräftigen Titel „Das Finanzsystem unterwerfen, die Demokratie wiederherstellen“ dreht sich das siebte Kapitel um die Politikempfehlungen der Autorin. Pettifor spricht sich für sogenannte makroprudenzielle Instrumente – eine Art Kreditlenkung – aus, um die Kreditvergabe für produktive Aktivitäten zu fördern. Spekulation soll hingegen, etwa durch höhere Zinsen, verhindert werden. Zudem sollen Hypotheken – wie in Deutschland – nicht nach dem Marktwert, sondern nach historischen Werten, also unter Berücksichtigung der langfristigen Wertentwicklung eines Objekts, vergeben werden. Ein solches Vorgehen durchbräche den Kreislauf von stetig steigenden Immobilienpreisen und zunehmenden Möglichkeiten neuer Verschuldung. Darüber hinaus tritt Pettifor dafür ein, dass „Regierungen investieren und Geld ausgeben – um [...] eine wirtschaftliche Erholung in Gang zu setzen“ (S. 193). Nur die Geldpolitik als Instrument der wirtschaftlichen Erholung zu nutzen, wie in den letzten Jahren geschehen, lehnt sie ebenso ab wie die Austeritätspolitik.

Interessant ist der Abschnitt über die internationale Dimension des Umgangs mit mobilem Kapital (S. 198 ff.). Pettifor weist darauf hin, dass es keine empirisch gesicherten Vorteile

von Kapitalmobilität gibt. Auch der IWF wäre inzwischen kritisch gegenüber den Versprechen neoliberaler Politik eingestellt, was allerdings vor dem Hintergrund der jüngsten Währungsturbulenzen in Argentinien nur so zu verstehen sei, dass es innerhalb des IWF unterschiedliche Meinungen gäbe. Pettifors Mittel der Wahl sind in diesem Kontext Kapitalverkehrskontrollen. Das begründet sie damit, dass internationale Finanztransaktionen einheimischen Zinsen untergraben würden. Dieser Punkt ist allerdings theoretisch unklar, schließlich sind ja die Zentralbanken diejenigen, die die Leitzinsen setzen. Bei flexiblen Wechselkursen, etwa beim US-Dollar und Euro, sind EZB und Federal Reserve Bank in der Wahl der Zinshöhe völlig frei und können gemäß den Bedürfnissen der einheimischen Konjunktur handeln, was sie heutzutage auch tun. Vor diesem Hintergrund scheinen mir Kapitalverkehrskontrollen zur Erweiterung des *policy space* dann aber unnötig.<sup>9</sup>

Auch die auf Keynes basierende Einführung von grundsätzlich fixen, potenziell aber veränderbaren (wichtiger Unterschied zur Eurozone!) Wechselkursen, die dem Zins Freiraum zur Regulierung der einheimischen Wirtschaft schaffen würden, überzeugt nicht. Länder mit eigener Währung und freiem Wechselkurs haben kein Problem damit, die Zinsen auf einheimische Bedingungen auszurichten. Das galt und gilt für Kanada, Australien, China, Japan, Schweden, Großbritannien, die Schweiz und sehr viele weitere Länder. Insbesondere dem Vereinigten Königreich half die Pfund-Abwertung nach dem Brexit-Votum, die wirtschaftliche Aktivität zu stabilisieren. Das trifft auch auf das wesentlich kleinere Island zu, welches das erste Opfer der Finanzkrise war, sich aber zwischenzeitlich längst wieder auf dem Wachstumspfad befindet. Kapitalverkehrskontrollen, wie Pettifor sie anrät, könnte man anders sicherlich einfacher begründen etwa mit der Vermeidung von Steuerflucht und (legaler) Steuervermeidung.

Pettifor erwärmt sich in diesem Zusammenhang auch für die potenzielle Weltwährung „Bancor“ und die Idee der Schaffung einer „International Clearing Union“ – beides Vorschläge von Keynes für eine internationale Wirtschaftsordnung. Kurzgefasst werden hier die Anpassungslasten von Ungleichgewichten im internationalen Handel auch den Exporteuren aufgedrückt, so wie es auch im makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahren der EU der Fall ist. Allerdings sieht man dort, dass eine Bestrafung der Nettoexporteure politisch nur sehr schwer durchzusetzen ist. Hier müssten die Institutionen stark und politisch unabhängig sein. Im abschließenden Kapitel plädiert Pettifor (erneut) für mehr Aufklärung über das „Bankengeld-System“ (S. 213). Des Weiteren müsse eine umfangreiche Demokratisierung angestrebt werden und das Volk ganz klar sagen, welche finanziellen und ökonomischen Veränderungen es wolle, um zu einer

ökologisch nachhaltigeren Welt zu gelangen. Das ginge freilich nur, wenn die despotische Macht des Finanzkapitals gebrochen werde.

Alles in allem ist Pettifors Plädoyer ein äußerst lesenswertes Buch, das sich an interessierte Leser\*innen ohne größere Vorkenntnisse der Ökonomik wendet. Die Autorin erklärt sehr gut, arbeitet die historischen Vorgänge hervorragend heraus und benennt dabei die wesentlichen Punkte. Ihr gelingt es vorzüglich, den Kapitalismus der letzten 30 Jahre zu charakterisieren und zu kritisieren, um auf dieser Basis ein Reformprogramm zu entwerfen. Getrübt wird diese grundsätzlich positive Bewertung des Buches durch die theoretischen Unzulänglichkeiten mit Blick auf die Rolle des Staates. Er finanziert sich eben nicht durch Steuern, sondern – direkt oder indirekt – durch die Zentralbank. Steuern hingegen vernichten Kaufkraft von Haushalten und Unternehmen und sind daher dennoch fundamental für das Funktionieren einer modernen monetären Ökonomie. Das ist sowohl in Großbritannien als auch in Deutschland und den meisten anderen Ländern im 21. Jahrhundert so und daher direkt relevant für die Diskussion von Reformen. Das Verständnis des Staates als Schöpfer der Währung, dem sie nicht ausgehen kann, war übrigens auch der Inhalt der ersten Seiten des Buches „Vom Gelde“, welches Keynes 1930 veröffentlichte. Pettifor hat in ihrem Buch schon sehr viel von Keynes übernommen – es dürfte noch ein bisschen mehr sein!

## Endnoten

1. Hierbei handelt es sich um die in der [Hamburger Edition](#) erschienene Übersetzung des 2017 bei Verso Books auf Englisch veröffentlichten Buches.
2. Es gibt natürlich wichtige Ausnahmen, etwa Randall Wray, Modernes Geld verstehen: Der Schlüssel zu Vollbeschäftigung und Preisstabilität, Berlin 2018 (Das Original wurde bereits vor beinahe zwanzig Jahren veröffentlicht: Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability, Cheltenham 1999.).
3. Vgl. ausführlich für Deutschland mit Euro: Dirk H. Ehnts, Geld und Kredit: eine €-päische Perspektive, 2. Aufl., Weimar 2016.
4. Vgl. Georg F. Knapp, Die Staatliche Theorie des Geldes, Berlin 1905, S. 2.
5. Auf S. 48 etwa heißt es: „Wie schon gesagt, bedeutet weniger Kreditaufnahme, dass weniger Geld im Umlauf ist und deshalb weniger Ersparnisse vorhanden sind. Wenn auf diese Weise das verfügbare Kapital schrumpft, fallen über kurz oder lang die Preise, die Löhne und Einkommen ...“ Hier ist unklar, was Kapital sein soll und nach welcher Theorie das Zusammenspiel der Flussgröße Ersparnis, der Bestandsgröße Kapital sowie der Preise und Löhne voreinander gehen soll.
6. Beim „quantitative easing“ kauft die Zentralbank den Banken und sonstigen Besitzern ihre Staatsanleihen ab und kreditiert die Konten der entsprechenden Bank, welche den Verkauf durchführt. Dabei kann die Zentralbank den Banken das Guthaben per „keyboard“ erhöhen - sie schafft dabei neue Einlagen bei der Zentralbank.
7. Vgl. Stephanie Kelton, [How We Think About the Deficit is Mostly Wrong](#), in: New York Times, 5.10.2017.
8. Bei „QE 4 the people“ handelt es sich um die Idee, dass die Zentralbank staatlichen Institutionen Geld für Investitionen zur Verfügung stellt oder Wertpapiere ankauft, die solche Investitionen bereits finanziert haben.
9. Ein eventuelles Ausweichen der KreditnehmerInnen auf Kredite in Fremdwährungen könnte mit einem direkten Verbot der Kreditaufnahme in Fremdwährung unterbunden werden. Für die meisten KreditnehmerInnen sind Wechselkursrisiken nicht zu



durchschauen, die Kredite haben daher das Potenzial, Haushalte und Unternehmen bei ungünstigen Wechselkursschwankungen in den Ruin zu treiben.

## **Dirk Ehnts**

Dr. Dirk Ehnts ist Dozent und Autor. Er sitzt im Vorstand der Pufendorf-Gesellschaft für politische Ökonomie e. V. und ist Autor des Buches „Geld und Kredit: eine €-päische Perspektive“.

**Dieser Beitrag wurde redaktionell betreut von Kira Meyer.**

**Artikel auf soziopolis.de:**

<https://www.sozopolis.de/von-keynes-lernen.html>