Berner Zeitung vom 12.10.2022 zu Ben Bernanke, der die Finanzkrise 2008 beruhigt hat

In der linken Spalte der Originaltext aus dem [Online-Artikel hier](#). Die linke Spalte stammt aus der Verfasserin, die aus dem Blickwinkel der Haushaltanalogie schreibt, die auf Staaten nicht zutrifft.

In der rechten Spalte ist der geänderte Text, wie jemand aus MMT-Sicht schreiben würde. Die Unterschiede sind *kursiv* gedruckt.

Originaltext

Dass der berühmte Forscher und einstige Chef der amerikanischen Notenbank Ben Bernanke ausgerechnet im Jahr 2022 den Wirtschaftsnobelpreis erhält – zusammen mit zwei weiteren Ökonomen –, ist verblüffend.

Nicht, weil Bernanke als Ökonom den Preis nicht verdient hätte. Das hat er sehr wohl. Denn seine Forschung zur Weltwirtschaftskrise der Dreissigerjahre war wegweisend. Verblüffend ist die Preisvergabe, weil sie zu einem Zeitpunkt kommt, da noch nicht klar ist, wie das grosse wirtschaftspolitische Experiment, das sich aus Bernankes Forschung speist, eigentlich ausgehen wird. Ja, zu einem Zeitpunkt, da sich sogar Zweifel mehren, ob es gut ausgeht. Gemeint ist die Reaktion der Notenbanken der Welt auf die Finanzkrise.

Was waren nun Ben Bernankes Lehren? Er hat ein neues Verständnis davon geprägt, was in den Dreissigerjahren passiert ist und wieso sich damals eine Finanz- und Börsenkrise zu einer weltweiten wirtschaftlichen Depression weiterentwickeln konnte. Dazu hat er sich die Daten der Vergangenheit angeschaut und die Reaktionen unterschiedlicher Länder und ihrer Notenbanken auf die Krise und deren darauf folgende wirtschaftliche Entwicklung verglichen.

Seine Erkenntnis: Es war das Geld selbst, das den entscheidenden Unterschied ausgemacht hat. Der Rückgang der Geldmenge in der Krise war seiner Ansicht nach nicht nur eine Folge, sondern «eine

MMT-Version (mit Unterschieden kursiv)

Dass der berühmte Forscher und einstige Chef der amerikanischen Notenbank Ben Bernanke im Jahr 2022 den Wirtschaftsnobelpreis erhält – zusammen mit zwei weiteren Ökonomen –, ist *folgerichtig*.

Nicht, weil Bernanke als Ökonom den Preis nicht verdient hätte – das hat er. Seine Forschung zur Weltwirtschaftskrise der Dreißigerjahre war wegweisend. Bemerkenswert ist die Preisvergabe, weil sie zu einem Zeitpunkt kommt, da noch nicht klar ist, wie das große wirtschaftspolitische Experiment *in der öffentlichen Wahrnehmung* bewertet wird. *Aus MMT-Sicht steht fest, dass das Experiment nicht in Zahlungsunfähigkeit münden kann, da Staaten mit eigener Währung unbegrenzt zahlungsfähig sind.*

Was waren Bernankes Lehren? Er prägte ein neues Verständnis davon, was in den Dreißigerjahren geschah und wieso sich eine Finanz- und Börsenkrise zu einer weltweiten Depression auswuchs. Er verglich historische Daten und Reaktionen von Ländern und Notenbanken. *In MMT-Logik lag der entscheidende Punkt in der zu knappen staatlichen Nettoausgabe, nicht in einer vermeintlichen „fehlenden Finanzierungskapazität“.*

Seine Erkenntnis: Die monetäre Reaktion machte den Unterschied. Rückgang der Geldmenge und zögerliche Kreditvergabe verschärften die Krise. *MMT würde ergänzen: Die eigentliche Ursache war eine zu geringe*

Originaltext

wichtige treibende Kraft» der Krise. Ängstliche Banken, die keine Kredite mehr vergaben, und zögerliche Notenbanken hätten die Krise verschärft. Länder, deren Notenbanken weniger streng und zögerlich waren, seien hingegen besser durch die Zeit gekommen.

2006 Notenbank-Präsident in den Vereinigten Staaten geworden, konnte Bernanke in der Finanzkrise eine Situation beobachten, die ähnlich gefährlich war wie der Beginn der Weltwirtschaftskrise. Und Bernanke hatte die vielleicht einmalige Gelegenheit für einen Wissenschaftler, die Lehren aus seiner Forschung direkt in die Praxis umzusetzen. Er versuchte, alles besser zu machen. Und prägte die sogenannte unkonventionelle Geldpolitik mit massenhaften Ankäufen von Anleihen durch die Notenbanken und unbegrenztem Geld für die Banken. Das fand schnell Nachahmer in aller Welt, auch in der Europäischen Zentralbank.

Es war eine regelrechte Geldschwemme, die die Notenbanker nach 2008 gezielt verursachten. Sie war ein Novum – und Ziel von herber Kritik. Ganz besonders in Deutschland. Hierzulande werden Staatsanleihekäufe durch die Notenbank traditionell besonders kritisch gesehen, vielleicht weil man aus der Geschichte eben auch die grosse Gefahr kennt, die es mit sich bringen kann, wenn Notenbanken Staaten finanzieren: Inflation.

Im Nachhinein kann man sagen, dass die Krisenpolitik des Ben Bernanke gewirkt hat.

Die beherzte Krisenpolitik der Europäischen Zentralbank im Stile Bernankes besorgte deshalb anfangs viele im Land. Sie war sogar einer der Gründe, wieso sich in Deutschland nach der Finanzkrise eine neue Partei bildete: die AfD, die ja einst, lang ist es her, als Anti-Euro-Partei startete.

MMT-Version (mit Unterschieden kursiv)

staatliche Defizitenausweitung; Geldschöpfung ist stets verfügbar, wenn der Staat sie politisch freigibt.

2006 Notenbankpräsident geworden, konnte Bernanke in der Finanzkrise eine ähnliche Gefahr wie in den 1930ern beobachten. Er setzte seine Lehren um und prägte eine unkonventionelle Geldpolitik mit massenhaften Ankäufen von Anleihen und großzügiger Liquiditätsbereitstellung. *Aus MMT-Sicht waren dies keine „riskanten Finanzierungen“, sondern normale geldpolitische Operationen, die die Zinsen steuerten und die Kreditmärkte stabilisierten.*

Es war eine gezielte Ausweitung der Zentralbankliquidität nach 2008. In Deutschland wurden Staatsanleihekäufe kritisch gesehen, weil man historisch Inflation mit „Staatsfinanzierung“ verband. *MMT stellt klar: Staaten mit eigener Währung finanzieren sich immer über ihre Zentralbank; Inflation entsteht durch Nachfrage-Überhänge oder Angebotsengpässe, nicht automatisch durch Anleihekäufe.*

Im Rückblick wirkte Bernankes Krisenpolitik – *aus MMT-Sicht, weil sie den nötigen staatlichen Nettoausgabenraum schuf, um Nachfrage und Beschäftigung zu stabilisieren.*

Die EZB-Krisenpolitik im Stil Bernankes rief anfangs Kritik hervor und trug politisch zur Entstehung neuer Parteien bei. *In MMT-Logik beruhte die Kritik auf einem Missverständnis über die Funktionsweise einer Zentralbankbilanz und Staatsanleihen in einer Währungsunion.*

Originaltext

Im Nachhinein kann man sagen, dass die Krisenpolitik des Ben Bernanke gewirkt hat. In den Vereinigten Staaten wie in Europa. Die Finanzkrise hat sich nicht zu einer weltweiten Depression weiterentwickelt. In diesem Sinne war Bernankes Politik ein klarer Erfolg. Der Nobelpreis für seine Erkenntnis des Zusammenhangs von Geld und Krisen-Zuspitzung ist absolut berechtigt.

Völlig unklar ist aber, ob die von ihm begonnene Krisenpolitik auch langfristig gut geht. Ihre Folgen sind nämlich längst nicht ausgestanden. Noch weiss niemand, ob die Notenbanken der Welt es schaffen werden, die riesigen Mengen an Staatsanleihen, die sie in der Krise gekauft haben, auch wieder loszuwerden. Insbesondere der EZB fällt das offenbar schwer.

Zudem ist ausgerechnet im Jahr der Verleihung des Nobelpreises an Bernanke die grösste Sorge seiner Gegner Realität: Nach Jahren extrem niedriger Preissteigerungsraten ist die Inflation nun sehr hoch. Das hat zwar viele Gründe, insbesondere den Krieg, aber die Notenbankpolitik der vergangenen 14 Jahre kann man nicht ganz ausnehmen.

Vielleicht kann man es so sagen: Die Welt hat viel von Ben Bernanke gelernt. Jetzt ist es Zeit, auch wieder anderen klugen Ökonomen zuzuhören.

MMT-Version (mit Unterschieden kursiv)

Im Rückblick wirkte Bernankes Politik in den USA und in Europa: Die Finanzkrise wurde nicht zur Depression. *MMT betont, dass der Erfolg nicht von „Finanzierungsfähigkeit“ abhing, sondern von der Bereitschaft, Defizite und Liquidität auszuweiten, bis die Wirtschaft stabilisiert war.*

Die langfristige Bewertung hängt nicht davon ab, ob die Zentralbanken ihre Anleihebestände „abbauen“ können. Diese können jederzeit gehalten oder ausgetauscht werden, ohne Liquiditäts- oder Ausfallrisiken. Die Frage ist nur, ob geld- und fiskalpolitische Maßnahmen Preisstabilität und Vollbeschäftigung sichern.

Zudem stieg im Jahr der Preisverleihung die Inflation stark an. *MMT ordnet sie primär als Angebots- und Kostenschock ein (Energiepreise, Lieferketten, Geopolitik) und nicht als direkte Folge hoher Zentralbankbilanzen. Anleihebestände beeinflussen Preise nur indirekt über Zinsen und können bei Bedarf neutralisiert werden.*

Vielleicht kann man es so sagen: Die Welt hat viel von Bernanke gelernt. *Jetzt wäre es sinnvoll, den Blick auf Ansätze wie MMT zu richten, die staatliche Ausgaben- und Geldpolitik ohne Haushaltsanalogie denken und auf reale Wirtschaftsgrenzen statt auf fiktive Finanzierungsgrenzen fokussieren.*