

Max Düsterhöft/Robert Jacob/Marco Lehmann-Waffenschmidt Konstruiert oder real?

Die konstruierte Alltagswirklichkeit des Geldes

1 Einleitung

Geld spielt in unserer Gesellschaft eine Doppelrolle. Einerseits wird es ständig in Transaktionen mit Bargeld oder elektronischen Zahlungsmedien als Realität erfahren und als ‚natürlich‘ empfunden, sodass es mit jeder erfolgreichen Geldtransaktion in bestätigender Weise ein Stück Alltagswahrheit gewinnt. Zudem verkörpert das Geld die Recheneinheit, in der Preise, Besitzstände und Verbindlichkeiten ausgedrückt werden, und wird damit zum Maßstab des materiellen Lebensstandards. Andererseits aber entzieht sich für die meisten Menschen das Wesen des stoffwertlosen Papiergeldes und des materielosen, elektronischen Geldes trotz dieser ständigen Alltagserfahrung einer Erklärung. Was die Natur des modernen Geldes wirklich ausmacht, wie es geschöpft wird und sich in der Welt verbreitet und wie sich sein Wert bestimmt, bleibt daher für die meisten Menschen eine ‚Alltagskonstruktion‘. Sie beruht auf einer ‚eigenen Erklärung‘, die nicht systematisch theoretisch oder empirisch fundiert, sondern von subjektiven sowie von kollektiven Befindlichkeiten und Wahrnehmungsverzerrungen geprägt sein kann und daher nicht die tatsächliche Entstehung und Wertbestimmung des Geldes abbilden muss.¹

Da der funktionierende Zahlungsverkehr das dahinterliegende Geld-, Kredit- und Verschuldungssystem als unsichtbar und dadurch letztlich in den Augen der Bevölkerung auch als unwichtig erscheinen lässt, gewinnt das Geld aus dieser Alltagserfahrung und der substantiellen Unwissenheit der Menschen über seine wirklichen Entstehungsbedingungen und Wertbestimmungsprozesse einen Vertrauensstatus in der Bevölkerung – die wichtigste Eigenschaft in den Augen der heutigen Zentralbanken. Damit stellt sich aber die Frage, ob und wie gegebenen-

1 An der mangelnden ökonomischen Bildung der Bevölkerung zynisch Kritik zu üben, empfiehlt sich nicht, denn selbst unter Praktikern des Bankenbereichs und in der wissenschaftlichen Fachcommunity scheint man sich nicht einig darüber zu sein, wie die Geldschöpfung wirklich funktioniert, wie also Geld in modernen Volkswirtschaften in die Welt kommt (s. zu einer Übersicht Häring (2017a; 2017b) sowie die Informationsschriften zum Wesen der Geldschöpfung der Britischen Nationalbank (McLeay/Radia/Thomas 2014) und der Deutschen Bundesbank (Bundesbank 2017)). Zur Problematik wertender Beurteilungen von Alltagstheorien s. Abschnitt 2 unten.

falls das Alltagswissen der Menschen über ökonomische Vorgänge allgemein, und über Geld insbesondere, mit den Verlautbarungen von Zentralbanken über ihr Geldverständnis und ihre Geldpolitik miteinander in Verbindung steht.

Zur Untersuchung dieser Frage sollen in diesem Beitrag zwei in den letzten Jahren gewachsene Forschungsschwerpunkte der Wirtschaftswissenschaften und Sozialpsychologie zusammengeführt werden – einmal die Forschung über das Alltagswissen der Bevölkerung über ökonomische Prozesse und Zusammenhänge und zum anderen die Forschung über die Erwartungssteuerung der Bevölkerung durch Zentralbanken.

Der erste Forschungsschwerpunkt analysiert das ökonomische Wissen der Bevölkerung und untersucht deren Alltagstheorien über wirtschaftliche Prozesse und Institutionen. Der zweite Forschungsschwerpunkt befasst sich mit der Dynamik makroökonomischer Erwartungsbildung im Zusammenhang mit Geld, kurz gesagt geht es darum, wie Zentralbanken diese Erwartungen kontrollieren und steuern können. Beide Themenfelder sind eng miteinander verwoben: Moderne Zentralbanken greifen mittlerweile aktiv Alltagserfahrungen und -theorien der Bevölkerung auf und damit auch ‚Alltagsmythen‘, die unzutreffende Erklärungsmuster enthalten, und nutzen diese, um ihre Geldpolitik zu unterstützen. Zentralbanken machen ihre Kommunikation also anschlussfähig, indem sie den geldpolitischen Laien gezielt ansprechen. Sie betreiben ein bewusstes „Erwartungsmanagement“, das zusammen mit anderen geldpolitischen Praktiken einen integralen Bestandteil des modernen Zentralbank-Instrumentariums darstellt (Braun 2015; 2016).

Der Beitrag stellt in Abschnitt 2 zunächst Konzepte und Resultate der Forschung zu ökonomischem Alltagswissen vor und zeigt anschließend in Abschnitt 3, wie Alltagstheorien der Bevölkerung durch die Wirtschaftspolitik aufgegriffen werden, also durch Wahlpolitiker, die mittels einer ‚volksnahen‘ Sprache für sich werben und durch den Wunsch nach Wiederwahl eine Motivation zu opportunistischem Verhalten gegenüber der Wahlbevölkerung haben. Abschnitt 4 schildert, inwiefern die in der Bevölkerung vorherrschende Konzeption des Geldes als ‚exogenes Geld‘, das nur von der Zentralbank generiert und gesteuert wird, tatsächlich eine falsch informierte Alltagskonstruktion und damit ein Mythos ist. Dieser Mythos steht zudem in enger Verbindung mit einem weiteren Mythos zum Wesen des Geldes – dem des ‚Nicht-Hierarchischen Geldes‘. Abschnitt 5 greift beide Mythen auf und schildert, wie sich die aktuelle Literatur der politischen Ökonomie zur Zentralbankkommunikation in kritischer Weise mit der internen Logik und der Machtausübungspraxis von Zentralbankinstitutionen auseinandersetzt, und zeigt in einer zeithistorischen Betrachtung, wie Zentralbanken gezielt mit Hilfe von Konstruktionen und Mythen auf die Öffentlichkeit einwirken.

Methodisch geht der vorliegende Beitrag zunächst von der Existenz einer ontologisch wahren Form der Generierung und Funktionsweise des Geldes aus, sodass sich Alltagskonstruktionen vor diesem Hintergrund als mehr oder weniger realitätstreu beurteilen lassen. Allerdings gehen die weiteren Überlegungen des Beitrags deutlich über diese naturalistische Position hinaus und passen damit in den relativistischen Duktus des vorliegenden Bandes. Denn es ist das Ziel dieses Beitrags, deutlich zu machen, dass das Funktionieren des Geldes in einer Volkswirtschaft oder in einem supranationalen Währungsverbund nicht allein von einer möglichst konsistenten und effizienten Konzeption und ihrer ontologisch wahren Beschreibung abhängt, sondern wesentlich von den Alltagskonstruktionen und Alltagsmythen der Bevölkerung. Sie bestimmen den alltagspraktischen Umgang mit Geld und prägen damit maßgeblich die Entwicklung des Geldsystems.²

2 Ökonomisches Alltagswissen: Alltagstheorien und Alltagsmythen der Bevölkerung

Menschen sind tagtäglich Situationen und Entscheidungen ausgesetzt, die im weiteren Sinne ökonomisches Wissen erfordern. Damit ist nicht nur das anwendungsorientierte Wissen gemeint, das für eine konkret anstehende Entscheidungssituation relevant ist, sondern auch Hintergrundwissen über grundlegende Kenntnisse zur Funktionsweise des Wirtschaftssystems, das für die konkrete Entscheidungssituation ebenso eine Bedeutung hat. Die eher routinemäßigen Konsumententscheidungen des Alltags können in der Regel allerdings ohne dieses Hintergrundwissen getroffen werden. Relevanz gewinnt Hintergrundwissen bei komplexeren Entscheidungen wie z. B. der Entscheidung über eine Wertpapieranlage des Ersparnen oder eine Immobilienfinanzierung, aber auch bei demokratischen Wahlen, in denen wirtschaftspolitische Alternativen beurteilt werden sollen. Die ökonomische Theorie des Wählerverhaltens (Downs 1957) lässt allerdings kaum erwarten, dass sich die Bürger auf Grund des damit verbundenen Zeitaufwands und der Kosten umfassend über die zur Wahl stehenden Parteiprogramme sowie die zu Grunde liegenden wirtschaftlichen Zusammenhänge informieren, und postuliert daher die ‚rationale Ignoranz‘ des Wählers.

² Stellvertretend für die sozialkonstruktivistische Denkrichtung sei hier Berger/Luckmann (1966/1969) genannt. Hörisch (2013) zeigt, dass die Alltagskonstruktionen des Geldes sprachlich und sozialkonstruktivistisch eine große Nähe zu theologischen Konstruktionen aufweisen.

Auch wenn sich der Einfluss des Einzelnen auf den Wahlausgang als verschwindend gering erweist, informieren sich Individuen dennoch über wirtschaftspolitische Themen: im Rahmen der „routinemäßigen Umweltüberwachung“ (Hagen 2005, 300), aus sozialen Gründen, um z. B. am Stammtisch oder bei der Podiumsdiskussion mitreden zu können, oder aus Erkenntnisinteresse. Die Informationskosten bleiben angesichts der komplexen und häufig eher trockenen Materie jedoch hoch (Kirsch 2004, 238). Daher beziehen die meisten den Großteil ihrer Informationen aus den Medien, die häufig stark vereinfachend und negativ verzerrend berichten (Hagen 2005; Kiefer/Steininger 2013). Zudem lassen die Erfahrungen der letzten Jahre vermuten, dass sich diese Vereinfachungen und Verzerrungen bei der Produktion und Verteilung von Informationen über internet-basierte soziale Netzwerke eher noch verstärken.

Da Medieninformationen von den Rezipienten größtenteils heuristisch verarbeitet werden, kann es durch die individuellen vereinfachenden kognitiven Filter zusätzlich zu Verzerrungen und Urteilsfehlern kommen (Hagen 2005; Schenk 2002), die den Erwerb akkurater ökonomischer Kenntnisse erschweren, wenn nicht sogar unmöglich machen.³ Verschiedene Untersuchungen zeigen, dass Individuen makroökonomische Indikatoren sogar systematisch negativ verzerrt schätzen (Hagen 2005; Noelle-Neumann/Köcher 1997). Sie beurteilen z. B. die gesamtwirtschaftliche Entwicklung grundsätzlich schlechter als ihre eigene,⁴ schätzen die Umverteilung über das Einkommensteuersystem zu niedrig ein oder den Anteil der Entwicklungshilfe an den Staatsausgaben im Vergleich zu den Verteidigungsausgaben als zu hoch (Caplan 2003).

Ungeachtet möglicher inhaltlicher Unzulänglichkeiten erzeugen Menschen „eigene“ Theorien des Wirtschaftsgeschehens (Kirchler 1995; Williamson/Wearing 1996). Denn aus der täglichen Konfrontation mit wirtschaftlichen Entscheidungsproblemen sowie den Auswirkungen wirtschaftspolitischer Maßnahmen erwächst das Bedürfnis, die ökonomische Umwelt mit eigenen mentalen Modellen (Denzau/North 1994) zu strukturieren. Deren Korrektheit und Konsistenz hängt ab von der Komplexität des Gegenstands, der Informationsverfügbarkeit und der Motivation des Individuums. Die Motivation wird wiederum maßgeblich von den möglichen persönlichen Auswirkungen sowie dem unmittelbaren negativen Feedback aus

³ Über den Stand der ökonomischen Bildung der Bevölkerung s. Wobker u. a. (2014). In dieser Studie wurden das „Minimal-Wissen“-Konzept von G. Gigerenzer auf den Sektor der ökonomischen Bildung übertragen und der „minimal economic-knowledge“-Indikator (MEK) mehrfach durch repräsentative Umfragen gemessen – mit dem Befund eines gleichbleibend schwachen Wertes.

⁴ Dieses Phänomen wird in der demoskopischen Forschung als *sozialoptische Täuschung* bezeichnet.

einem eventuell fehlerhaften Modell beeinflusst. So verwundert es nicht, dass die den ökonomischen Alltagstheorien zu Grunde liegenden mentalen Modelle weniger logisch strukturiertes Expertenwissen darstellen als vielmehr „Vorstellungen, Meinungen und Mythen von ökonomischen Phänomenen“ (Kirchler 1995, 97) und „komplexe Produkte von Erfahrungen, emotional gefärbten Urteilen und wahrgenommenen, transformierten und kognitiv verfügbaren Informationen“ (Kirchler 1995, 98).

Kruglanski (2012) hat gezeigt, dass Individuen bei komplexen Erkenntnisgegenständen und niedriger Motivation ein starkes Bedürfnis nach „kognitiver Energieeinsparung“ durch die sogenannte „Cognitive Closure“ (wörtlich übersetzt etwa *Einstellen der kognitiven Verarbeitung*) beim Bilden von Alltagstheorien haben. Sie konstruieren Kausalhypothesen basierend auf den ihnen aktuell zur Verfügung stehenden Informationen („seize“), stoppen die Informationssuchprozesse aber in einem relativ frühen Stadium, um kognitive Ressourcen für überlebensnotwendigere Dinge zu sparen, und halten dann möglichst lange unter Ignoranz weiterer und möglicherweise konträrer Informationen an diesen mentalen Modellen fest („freeze“).⁵

Verzerrte Urteile und logisch inkonsistente Einstellungen zu wirtschaftspolitischen Fragen sind daher in der Wahlbevölkerung weit verbreitet. So sprechen sich regelmäßig die Mehrheit der Deutschen für Steuersenkungen und einen schlanken Staat aus, in dem die Bürger mehr für sich selbst verantwortlich sind, fordern aber gleichzeitig einen weiteren Ausbau des Sozialsystems.⁶ Dieser immer wieder zu beobachtende offensichtliche Widerspruch löst sich selbst dann nicht auf, wenn beides in derselben Frage thematisiert wird. Immerhin 40 % der von Allensbach Befragten waren zur Anfangszeit des Euro der Meinung, dass umfassende Absicherung auch ohne hohe Steuern möglich sein müsste.⁷ Verschiedene Untersuchungen in den USA aus demselben Zeitraum fördern kaum unterschiedliche Ergebnisse zu Tage (Caplan 2002).

Zur Einführung des Euro als alleiniges Zahlungsmittel im Januar 2002 hielt sich hartnäckig die Wahrnehmung, dass damit erhebliche Preissteigerungen ein-

5 Aus einer allgemeineren sozialpsychologischen Perspektive ist es sehr plausibel, dass bei der Verarbeitung von Informationen zu ökonomischen Zusammenhängen und Wirtschaftspolitik kognitive Heuristiken eine erhebliche Rolle spielen, die häufig Verzerrungen („Biases“) zur Folge haben. Die mittlerweile sehr umfangreiche Forschung dazu wurde maßgeblich von Kahneman und Tversky geprägt (z. B. Kahneman/Slovic/Tversky 1982; Kahneman 2011). Bei der Bildung von Alltagstheorien spielen in diesem Sinne dabei insbesondere die für schnelle und intuitive Verarbeitung zuständigen kognitiven Ressourcen eine Rolle (Kahneman 2003).

6 S. für einen Befund aus der Anfangszeit des Euro Noelle-Neumann/Köcher (2002).

7 Vgl. Noelle-Neumann/Köcher 2002, 640.

hergingen („Teuro“). Im Verbraucherpreisindex spiegelte sich dies in der Breite jedoch nicht wider. In einem Experiment mit in DM und EUR ausgewiesenen Speisekarten konnten aber sehr wohl „Teuro-Effekte“ als Wahrnehmungsverzerrung nachgewiesen werden:⁸ Bei exakt zum gesetzlichen Kurs in Euro umgerechneten Preisen schätzten die Teilnehmer im Experiment subjektiv eine Preiserhöhung von fast 10 %. Christandl u. a. (2011) konnten für angebliche Preissteigerungen im Rahmen der Erhöhung der Mehrwertsteuer von 16 % auf 19 % ähnliche Fehleinschätzungen nachweisen.⁹

Alles in allem kann als unbestritten gelten, dass Alltagstheorien der Bevölkerung häufig systematisch von den Theorien der ökonomischen Profession abweichen¹⁰ und dann als problematisch gelten können, wenn sie nachweisbar Fehler aufweisen und im Hinblick auf Effizienz- und Verteilungsfragen zu nachteiligen Entscheidungen beitragen. Fehleranfällig ist eine Alltagstheorie insbesondere dann, wenn das Thema von starken normativen Vorstellungen oder Emotionen geprägt ist oder Alltagserfahrungen fehlen, die konkret mit dem Wirkungsmechanismus der Alltagstheorie zusammenhängen und die sie im Alltag empirisch überprüfbar machen könnten (Caplan/Miller 2010). Solche Alltagstheorien oder -konstruktionen, die empirisch falsifiziert und/oder theoretisch widerlegt sind, bezeichnen wir als „Alltagsmythen“.

Abweichungen von den Theorien der ökonomischen Profession werden in der Literatur in einer langen Tradition als „Do-it-yourself-economics“ (Henderson 1986) oder „Economic Fallacies“ (Thorpe 1940; Wood 1997; Caplan 2004; Slembeck 2003) bezeichnet. Da die ökonomischen Alltagstheorien der Bevölkerung häufig auf ähnliche Basis-Denkstrukturen und -konstruktionen zurückzuführen sind, bietet sich eine Klassifizierung an (Tabelle 1; Henderson 1986; Caplan 2004).

8 Vgl. Traut-Mattausch u. a. 2004.

9 Wenn bereits bei solchen alltagsrelevanten konkreten Fragestellungen derart deutliche Fehleinschätzungen auftreten, sind bei abstrakteren Fragen wie der Definition von Geld oder der Ausrichtung der Zentralbankpolitik a fortiori keine realistischen Alltagskonstruktionen und -theorien zu erwarten.

10 Eklatante Unterschiede zwischen Wirtschaftswissenschaftlern und Normalbevölkerung ergab z. B. schon der „Survey of Americans and Economists on the Economy“ (ausgewertet bei Blendon u. a. 1997 und Caplan 2002). Deutsche Untersuchungen kommen regelmäßig zu ähnlichen Befunden, z. B. zu den Ursachen von Arbeitslosigkeit (Noelle-Neumann/Köcher 1997, 1017; 2002, 829) oder der gesellschaftlichen Funktion von Unternehmensgewinnen (BDB 2005, 24).

Tabelle 1: Wichtige Verzerrungs-Kategorien ökonomischer Alltagstheorien

Nullsummenspiel (Fixed-Pie-Mythos)	Es gibt eine fixe Menge an ökonomischen Gewinnen bzw. an Arbeit, die zwischen Konsumenten und Produzenten bzw. unter den Arbeitswilligen verteilt werden kann.
Marktskepsis	Der Preismechanismus ist häufig schlechter als andere Allokationsverfahren geeignet, um Angebot und Nachfrage effizient auszugleichen. Manche Marktakteure erbringen keinen ökonomischen Nutzen.
Zentralismus	Der Staat ist bei vielen Gütern besser als der Markt geeignet, Angebot und Nachfrage zusammenzuführen. Regulative Eingriffe des Staates verbessern die Performance und die Kundenfreundlichkeit auf Märkten.
reich&böse	Große Unternehmen oder reiche Individuen in der Gesellschaft handeln aus niederen Motiven, haben zu viel Macht und richten ökonomischen Schaden an.
Merkantilismus, Protektionismus	Die Förderung von Exporten und der Kauf einheimischer Produkte bei gleichzeitiger Beschränkung der Importe wirken sich positiv auf den Wohlstand im Inland aus.
Auslandsskepsis	Bei überlebenswichtigen Gütern sollte man nicht von Importen abhängig sein. Ausländische Konkurrenz schadet der einheimischen Wirtschaft.
Arbeit ist gut	Arbeitsplätze müssen erhalten werden, da Arbeitsplatzabbau den Wohlstand reduziert.
Tangibilität	Sichtbare Güter und Kosten besitzen einen höheren Wert oder sind relevanter als Dienstleistungen bzw. Opportunitätskosten.
Tiefere ökonomische Bestimmung	Einige Sektoren der Wirtschaft und bestimmte ökonomische Aktivitäten sind prinzipiell ökonomisch besser und sinnvoller als andere.

Es wird sich in den Abschnitten 4 und 5 zu Alltagstheorien über das Geld zeigen, dass dort insbesondere die Kategorien Nullsummenspiel (Fixed-Pie-Mythos), Marktskepsis, Reich&Böse-Heuristik sowie Tangibilität relevant sind.

Unserer Beispielsammlung in Tabelle 1 zeigt eine offensichtliche Ambivalenz von Alltagsüberzeugungen. So sind die Aussagen „Manche Marktakteure erbringen keinen ökonomischen Nutzen“ und „Einige Sektoren der Wirtschaft und bestimmte ökonomische Aktivitäten sind prinzipiell ökonomisch besser und sinnvoller als andere“ grundsätzlich natürlich nicht falsch, wie Negativbeispiele wie z. B. Darknet-Aktivitäten oder das organisierte Verbrechen zeigen. Sie werden aber zu Verzerrungen, wenn sie einseitig und unzulässig verallgemeinernd verwendet werden – einer ideologischen Voreinstellung folgend, anstatt den realen Tatsachen Rechnung zu tragen. So wird z. B. das privatwirtschaftliche Kreditwesen von Teilen der Bevölkerung auf Grund der Erfahrungen seit dem Sichtbarwerden der

Finanzkrise als Ausbeutungsprozess und Krisenbeschleuniger vollständig abgelehnt, obwohl es als funktionierendes System für eine entwickelte Ökonomie zweifelsohne unerlässlich ist.

Wenn man den Bogen zurück zur *rationalen Ignoranz* des Wählers schlägt, die von der ökonomischen Theorie der Politik postuliert wurde,¹¹ stellt man fest, dass Individuen weniger ignorant und unwissend sind als vielmehr halbwissend und gewissermaßen aus rationalen Kosten-Nutzen-Erwägungen heraus irrational (Caplan 2001). Im Gegensatz zu privaten Konsumententscheidungen entstehen den Individuen aus irrationalen Wahlentscheidungen oder inkonsistenten politischen Einstellungen nämlich keine Kosten (Kirchgässner 1992). Schumpeter schrieb dazu schon 1942 (S. 262):

The typical citizen drops down to a lower level of mental performance as soon he enters the political field. He argues and analyzes in a way which he would readily recognize as infantile within the sphere of his real interests. He becomes a primitive again. His thinking is associative and affective.

Dieser Einschätzung der *rationalen Irrationalität* und des „lower level of mental performance“ bei der Beurteilung der Einstellungen zur Wirtschaftspolitik der Wahlbevölkerung und ihres Wählerverhaltens liegen jedoch zwei starke Prämissen zu Grunde: 1. Individuen bevorzugen eine Wirtschaftspolitik, die den Wohlstand ihres Landes (und idealerweise ihren eigenen) erhöht, und 2. Es gibt eine objektive (,ontologische‘) Wahrheit im Sinne empirisch seriös und nachprüfbar bestätigter ökonomischer Theorien, an denen sich Alltagstheorien konsistent messen und als Verzerrungen oder Alltagsmythen bewerten lassen.

Zum ersten Punkt ist zu sagen, dass die Erhöhung des allgemeinen Wohlstands, kurz das Kriterium der ökonomischen Effizienz, zwar von Ökonomen als das wichtigste zur Beurteilung von Wirtschaftspolitik gesehen wird (Jacob/Christandl/Fetchenhauer 2011a; 2011b; Haferkamp u. a. 2009; Kirchgässner 2005), nicht jedoch von ökonomischen Laien. Diese basieren ihre wirtschaftspolitischen Urteile (und natürlich nicht nur diese) auf eher intuitiv abgeleiteten Fairnesskriterien. Die Mehrzahl der Menschen fragt sich also bei einer wirtschaftspolitischen Frage in erster Linie „Ist das gerecht?“, und nicht „Ist das für die Gesamtwirtschaft auf lange Sicht effizient?“ (Haferkamp u. a. 2009; Davidson/Matusz/Nelson 2006; Haidt 2001).

Der zweite Punkt bedarf einer epistemischen Differenzierung. Eindeutige Begriffsbestimmungen wie die Höhe der Staatsverschuldung, die Inflationsrate oder das Wesen der Geldschöpfung (s. Einleitung) können als quasi objektiv

11 Vgl. Downs 1957.

gesehen werden, was sie nicht vor gelegentlicher Verunglimpfung als ‚Fake News‘ schützt. Mit bereits etwas größerer epistemischer Unsicherheit behaftet sind zahlreiche empirisch gut fundierte volkswirtschaftliche Theorien, z. B. zur negativen Wirkung von Monopolen auf die Wettbewerbsstruktur und Konsumentenrente einer Volkswirtschaft oder zur Bedeutung von Bildung für die ökonomische Entwicklung. Die wirtschaftspolitische Praxis ist in ihren Kausalzusammenhängen jedoch oft komplexer. Dadurch ist der Versuch, alltagstheoretische Ansichten und Konstruktionen im Hinblick auf ihren Wahrheitsgehalt zu bewerten und eventuell als Mythos zu entlarven, mit dem systematischen Problem der möglichen Unentscheidbarkeit konfrontiert.

So ist z. B. nicht einmal die klar umrissene Frage nach der makroökonomischen Gesamtwirkung der Einführung eines Mindestlohns in einer Volkswirtschaft im Voraus eindeutig beantwortbar – trotz vorliegender empirischer Evidenz in anderen Ländern und theoretischer Ergebnisse –, wie die Diskussion vor der Einführung des Mindestlohns in Deutschland gezeigt hat. Dabei wurde in der öffentlichen Diskussion vor allem die Abhängigkeit von Alltagstheorien von der (ideologischen) Interessenlage ihrer Vertreter deutlich, da naturgemäß Arbeitgeber aus dem Niedriglohnsektor gegen Mindestlohnregelungen und solche aus dem Hochlohnsektor dafür sind wie natürlich auch die betroffenen Arbeitnehmer. Ein anderes Beispiel bietet die seit dem Sichtbarwerden der Finanzkrise 2007 virulente Frage nach der Berechtigung einer staatlich organisierten und finanzierten Rettung einer als „systemrelevant“ eingestuften Geschäftsbank.

Bei der Konzeption geeigneter (wirtschafts-)politischer Maßnahmen entstehen systematische Probleme auf zwei Ebenen: Im Vorhinein gibt es bei der Entscheidungsfindung für eine Maßnahme das Problem, die künftigen Wirkungen möglichst zutreffend abzuschätzen. Nach Einführung einer Maßnahme entsteht bei der Bewertung das Problem der „kontrafaktischen Ex-Post-Vergleichs-Analyse“. Denn schließlich muss man zur Bewertung des Erfolgs oder Misserfolgs einer Maßnahme nicht nur ihre Wirkung beobachten und mit der erwarteten Wirkung aus der Ex-ante-Analyse vergleichen, sondern auch mit den kontrafaktischen Wirkungen möglicher anderer, aber zugunsten der faktischen Maßnahme unterlassener alternativer Maßnahmen („was wäre, wenn ...“). Natürlich gibt es seriöse wirtschaftswissenschaftliche Methoden für kontrafaktische Analysen dieser Art, aber es bleibt in realen Fallbeispielen häufig ein Residuum der Ungewissheit, das letztlich den Befürwortern anderer wirtschaftspolitischer Maßnahmen die Möglichkeit zur Kritik lässt.¹²

¹² In der Geschichtswissenschaft gibt es eine Tradition der „kontrafaktischen Geschichte“ (auch Quasi-Geschichte oder virtuelle Geschichte) zur Analyse von Kausalitäten und Verantwortungs-

Als Beispiel dafür bietet sich die Wirkung der sogenannten „Hartz-Reformen“ des bundesdeutschen Arbeitsmarktes an, die auf Grundlage der Empfehlungen der von Peter Hartz geleiteten Kommission vom Kabinett Schröder zwischen 2003 und 2005 umgesetzt wurden: Von der politischen Gegenseite wurden die Hartz-Reformen von Anfang an als eine verteilungspolitisch motivierte Sozialkürzung diskreditiert. In Wahrheit sind die Ausgaben für Sozialleistungen der Bundesrepublik ab 2005 kontinuierlich angestiegen. Aus theoretischer und empirischer volkswirtschaftlicher Sicht ist eine positive Wirkung des Hartz-Reformpakets auf die Arbeitslosenzahlen zu konstatieren. Es wurde und wird jedoch von der Gegenseite argumentiert, dass sich hier methodisch sauber keine Effekte zeigen ließen, da z. B. Konjunkturschwankungen, Strukturaufholeffekte im Osten, Lohnzurückhaltung (insbes. in Relation zu anderen EU-Ländern) sowie die EZB-Geldpolitik als interferierende Faktoren eine eindeutige Kausalitätsaussage verhindern würden.

3 Alltagstheorien der Bevölkerung in der Wechselwirkung zwischen Öffentlichkeit und Politik

Welche Wechselwirkungen zwischen dem ökonomischen Alltagswissen der Bevölkerung und der Wirtschaftspolitik lassen sich erwarten bzw. tatsächlich beobachten? In der Public-Choice-Theorie werden Politiker in erster Linie als Wählerstimmenmaximierer (Office Seeker) modelliert (Downs 1957). Andere Motive wie öffentliche Anerkennung oder die Umsetzung präferierter Politikbündel (Policy Seeking) würden demnach nur dann relevant, wenn Politiker auch in der Regierungsverantwortung stehen. Mit dem reinen Machtmotiv des Office Seeker-Ansatzes lässt sich allerdings z. B. nicht erklären, warum sich ein Individuum politisch engagiert und einer Partei beiträgt.¹³ Ebenso unerklärbar bleiben Situationen, in denen Politiker Rücktritt oder Opposition der Beteiligung an einer ihren Überzeugungen zuwiderlaufenden Politik vorziehen. Grundsätzlich sind Politiker ebenso wie die Wähler beschränkt rationale Individuen, teilen also durchaus auch –

zurechnung, die schon in der klassischen Antike mit Thukydides u. a. begann. Für die aktuelle Literatur sei stellvertretend A. Demandt (2011; 2017) genannt, eine methodologische Einordnung und methodische Analyse aus Sicht der Wirtschaftswissenschaft gibt Lehmann-Waffenschmidt (2010).

¹³ Als Mitglied einer kleinen Partei ist die Chance, zur Macht zu gelangen, relativ klein, in großen Parteien ist dagegen die Zahl der möglichen Ämter im Verhältnis zur Mitgliederzahl gering (Elff 2004, 57).

wenn auch vielleicht in geringerem Maße – die ökonomischen Alltagstheorien der Bevölkerung. Zudem können eigene ideologische Überzeugungen in Politik umgesetzt werden, weil sich bei langfristigen und multikausalen Wirkungszusammenhängen eine objektive Erfolgsmessung als schwierig erweist (Kalt/Zupan 1984; Caballero/Soto-Oñate 2016). Außerdem besitzen die Wähler wie oben erläutert kaum Anreize, sich politisch umfassend zu informieren.

Aus diesen Gründen müssen Politiker nicht notwendig rationale Erwartungen über die von ihnen implementierte Wirtschaftspolitik in Form tiefergehender Kenntnisse ökonomischer Zusammenhänge besitzen. Solche Kenntnisse können sogar hinderlich sein, da sie den Blick für die mentalen Modelle der Wähler einschließlich ihrer ökonomischen Alltagstheorien verstellen oder zum ständigen Zynismus zwingen (Caplan 2002). Wichtiger für opportunistische Wahlpolitiker ist, das Verhalten an der Wahlurne richtig zu antizipieren sowie die politischen Spielregeln und Machtgeflechte zu kennen. Für die öffentliche Beurteilung von Politikern, und damit auch für die Selektion in politischen Karrieren, spielen ohnehin weniger ein ökonomischer Sachverstand, als vielmehr Kriterien wie Charisma und rhetorisches Geschick eine Rolle. Caplan fasst aus Sicht des Wählers zusammen: „Economic issues are important to voters, but they don't want politicians with economic expertise – especially not those who will lecture them and point out their confusions“ (Caplan 2002, 234). Auch wenn sich Politiker ökonomischer Alltagstheorien, heuristischer Informationsverarbeitung und Urteilsfehlern sowie der im Vergleich zu professionellen Ökonomen anderen Urteilskriterien (Effizienz vs. Gerechtigkeit) durchaus bewusst sind, nutzen sie dennoch ‚Framing‘-Methoden. Das heißt, Politikvorschläge werden möglichst positiv formuliert, enthalten markt- und auslandsskeptische Positionen und betonen, dass alles ‚gerechter‘ zugehen solle.

Die Wirkungen von Verzerrungen in der politischen Praxis unterscheiden sich von Fall zu Fall und hängen insbesondere vom gesellschaftlich-politisch-historischen Kontext ab sowie von den Werte- und Anreizsystemen einer Gesellschaft (Frey/Eichenberger 1994). Praktisches Anschauungsmaterial liefern u. a. die Brexit-Entscheidung der britischen Wähler im Juli 2016 und die Wahl Trumps zum 45. US-amerikanischen Präsidenten im November 2016. Im Jahr nach der Brexit-Entscheidung und der US-Präsidentenwahl ist es derzeit naturgemäß zwar noch zu früh, die (wirtschafts-)politischen Auswirkungen der beiden Abstimmungsresultate abzusehen und zu beurteilen. Aber sowohl aus theoretischer Perspektive als auch durch die bisherige empirische Evidenz sind die antiquierten merkantilistischen Vorstellungen einer für das eigene Land vorteilhaften protektionistischen und isolationistischen (Wirtschafts-)Politik eindeutig als überholt und unhaltbar erkennbar. Trotzdem hat sich der Alltagsmythos des *vorteilhaften Merkantilismus* im Jahr 2016 in zwei der fortschrittlichsten und wertschöpfungs-

stärksten Volkswirtschaften der Welt in demokratischen Wahlentscheidungen durchgesetzt.¹⁴ Zusätzlich irritiert den Beobachter die offensichtliche Paradoxie, dass sich auf der politischen Bühne bei beiden Entscheidungen Vertreter des ‚Establishments‘ bzw. der ‚Elite‘ mit einer elitefeindlichen Politikankündigung durchgesetzt haben.¹⁵

Ein anderes Beispiel für die politische Instrumentalisierung von Alltagstheorien der Bevölkerung findet man im Bundestagswahlkampf 2005. Angela Merkels ‚Schatten-Finanzminister‘ Paul Kirchhof wurde vom amtierenden Bundeskanzler Schröder wegen seines Steuervereinfachungsvorschlags einer einheitlichen Besteuerung auf der Grundlage eines konstanten Grenzsteuersatzes (*flat tax rate*) mit Grundfreibetrag (Kirchhof 2004; BMF-Beirat 2004; Schlick 2005) und ohne alle Sondertatbestände öffentlichkeitswirksam erfolgreich mit dem Argument diskreditiert, er sei „nur ein Professor aus Heidelberg“, dem man eine so praktische und wichtige Aufgabe wie die Leitung der bundesrepublikanischen Finanzpolitik nicht übertragen dürfe (Birnbaum 2005). Schröder nutzte dabei gezielt die Alltagskonstruktion breiter Wählerschichten, dass Professoren außerordentlich gut bezahlte und auf Grund ihrer abstrakten beruflichen Tätigkeit hoffnungslos weltfremde Lebenszeitbeamte mit deutlichen Defiziten im Gerechtigkeitsempfinden gegenüber geringer Verdienenden seien – die Sekretärin des Klinikdirektors zahle dann ja so viel Steuern wie ihr Chef. Und das romantisch verträumte Heidelberg verstärke das alles noch. Da solche Professoren für ihre Verlautbarungen nicht zur Verantwortung gezogen werden könnten, müsse das zu dem Schluss führen, dass so jemand ungeeignet sei für verantwortungsvolle politische Positionen.

Die Wahrheit war, dass Paul Kirchhofs Konzept eine progressive (wegen des Grundfreibetrags) und zukunftsweisende Besteuerung bedeutete (Kirchhof 2004), die für den Klinikdirektor natürlich nicht nur eine höhere absolute Steuerzahlung im Vergleich mit seiner Sekretärin gebracht hätte, sondern – wegen des

14 Es wird berechtigter Weise argumentiert, dass sich sowohl bei der Brexit-Volksabstimmung als auch bei der Wahl Trumps auf Grund der Wahlordnung und -beteiligung jeweils nur eine rechnerische Minderheit der Wahlbevölkerung durchgesetzt hat und dadurch die Resultate und Auswirkungen der beiden Wahlentscheidungen nicht repräsentativ für die Bevölkerungen der beiden Länder zu werten seien. Aber für eine konsequentialistische Wissenschaft wie die Ökonomik spielt dieses Argument letztlich keine Rolle.

15 May, Johnson und Farage entstammen der britischen Upper-Class, haben entsprechende Bildungsbiographien und gehörten schon vor dem Brexitreferendum zur politischen Elite ihres Landes. Trump entstammt zwar keiner bildungs-, aber finanzelitären Familie und hat sich von Beginn seiner Amtszeit an u. a. mit Vertretern aus der US-amerikanischen Militär- und Wirtschaftselite umgeben.

Grundfreibetrags – auch eine Progression im Steuersatz – was leicht nachzurechnen ist.¹⁶

Ökonomische Alltagstheorien wirken also potentiell über zwei Kanäle auf die Politik: Politiker müssen sie erstens in ihr Kalkül einbeziehen, um eine mehrheitliche Zustimmung der Bevölkerung für ihre Politik zu erreichen, haben aber zweitens Spielräume zur Einbringung eigener, mithin ebenfalls von Alltagstheorien geprägter, Vorstellungen in die Politik. Dabei wirken Alltagstheorien umso stärker auf die Politik, je relevanter das Thema für die Wähler ist, was neben der persönlichen Betroffenheit vor allem die individuell empfundene gesellschaftliche Bedeutung adressiert, und je stärker die politikgestaltenden Institutionen von der Zustimmung der Bevölkerung direkt abhängen. Bei Alltagstheorien des Geldes und geldpolitischen Fragen, um die es in folgenden Abschnitten gehen wird, sind die politikgestaltenden Zentralbanken weitgehend unabhängig von der direkten Zustimmung der Bevölkerung. Allerdings hängt der Erfolg der Geldpolitik wesentlich vom alltagspraktischen Umgang mit Geld und damit von den Alltagskonstruktionen und Alltagsmythen der Bevölkerung ab.

4 Alltagstheorien über Geld

Die Qualität einer Währung wird letztlich durch den Emittenten bestimmt. Derzeit sind die initialen Geld-Emittenten in modernen Volkswirtschaften die Zentralbanken, die das höchstqualitative Geld im Sinne einer Wertgarantie emittieren – das Zentralbankgeld oder ‚Außengeld‘ (engl. legal tender), also das durch die Zentralbank als gesetzliches Zahlungsmittel definierte und autorisierte Geld. Es ist das einzige zur rechtswirksamen Erfüllung von Schuldverhältnissen erlaubte Geld. Zu diesem Außengeld gehören in erster Linie die Einlagen der Kreditbanken bei der Zentralbank und staatliches Bargeld, private Wirtschaftssubjekte können in der Regel keine Guthaben bei der Zentralbank halten. Das Außengeld bekommt seine Qualität maßgeblich durch die institutionellen Rahmenbedingungen, unter denen die Notenbank Geld schöpft und die als vertrauenswürdigste Instanzen am oberen Ende einer institutionellen Hierarchie stehen – über den Geschäftsbanken, Firmen und Haushalten und – zumindest im Selbstverständnis der Deutschen Bundesbank – über dem Staat (Mehrling 2013).

¹⁶ Damit war Gerhard Schröders öffentliche Darstellung des Sachverhalts entweder eine gezielte ‚Fake News‘, oder er und seine Berater hatten Kirchhofs vereinfachendes Steuerkonzept tatsächlich nicht verstanden.

Dem gegenüber steht das sogenannte ‚Innengeld‘ (oder Geschäftsbanken-, Giral- oder Buchgeld), das durch Kreditschöpfungsprozesse zwischen privaten und öffentlichen Wirtschaftsakteuren auf der einen und Geschäftsbanken auf der anderen Seite generiert wird. Hier variiert die Geldqualität mit der Kreditwürdigkeit der beteiligten Schuldner und Gläubiger und dem entsprechenden Zeithorizont des Schuldenbegleichens. Dieses „Innengeld“, welches also maßgeblich durch Kreditschöpfung und einer damit einhergehenden Verschuldung entsteht, nimmt den Großteil des zirkulierenden Geldvolumens ein, insbesondere des berühmten Geldmengenaggregats M3. Dieses Geldmengenaggregat, von jeder Zentralbank leicht unterschiedlich definiert, beinhaltet verschiedene Schuldtitel (Sichteinlagen der Nichtbanken, Anteile an Geldmarktfonds, Depotverbindlichkeiten, Geldmarktpapieren und Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren) sowie das durch die Zentralbank emittierte Bargeld, das jedoch nur einen geringen Anteil des Gesamttaggregats M3 ausmacht (Issing 2011; Jarchow 2010a; 2010b).¹⁷

Der Unterschied von Innen- und Außengeld ist insbesondere in normalen Zeiten wirtschaftlicher Entwicklung kaum wahrnehmbar. Sowohl der staatlich-institutionelle Rückhalt als auch die Bezahlssysteme schaffen die Unsichtbarkeit der Geldhierarchie. Die Bevölkerung setzt daher in ihrem Alltagsverständnis notenbankgeneriertes Bargeld mit dem von Geschäftsbanken geschöpften Kreditgeld gleich.¹⁸

Dieser Irrglaube einer nicht existierenden Geldqualitätshierarchie hängt eng mit dem Unwissen über die Geldschöpfung durch Kreditschöpfung zusammen. So besagt die alltagskonstruierte Denkart, dass alle Geldmittel direkt von der Zentralbank emittiert seien und sich daher ausschließlich Zentralbankgeld im Umlauf befindet. Dieses wird dann von Sparern in Geschäftsbanken angelegt, sodass

17 Geldmengenaggregate zu bestimmen ist keine schwierige Aufgabe, da es sich dabei im Wesentlichen um addierte Positionen von Passivseiten von Geschäfts- und Zentralbankbilanzen handelt, die ja grundsätzlich kein komplexes Konzept darstellen. Allerdings zeigte die öffentliche Debatte um die Target2-Salden der EZB seit 2011, dass selbst im Fall einer unter den Augen der Weltöffentlichkeit neu gegründeten und mit den modernen Informationstechnologien genauestens beobachtbaren Zentralbank Streitigkeiten über bedeutende Bilanzpositionen wie eben die Target2-Salden entstehen können. Hier ist die Mythenkonstruktion der EZB-Führung, es handle sich um einen temporären Salden-Ausgleichsmechanismus, deswegen ärgerlich, weil es sichtlich keine temporären Salden sind und zudem die Target2-Salden der Deutschen Bundesbank eine deutlich gefährdete Forderung an das Eurosystem darstellen, die durch ihre Höhe von ca. 900 Mrd. Euro (August 2017) ein brisantes Gewicht erreicht haben.

18 Sogar Generationen von ökonomischen Lehrbüchern arbeiteten dieses Thema bis vor kurzem nicht auf, wodurch das Bewusstsein über die Natur der Geldschöpfung auch unter professionellen Ökonomen gering ausgeprägt ist (s. dazu Fußnote 1 oben und Werner 2014; 2016).

diese lediglich als neutrale Finanzintermediäre agieren, indem sie das Geld an Kreditnehmer weiterverleihen (engl. loanable funds-theory). Diese verzerrende Alltagstheorie der Geldentstehung, die übrigens nicht nur in der öffentlichen Wahrnehmung vorherrscht, sondern irritierenderweise auch in der wissenschaftlichen Community und sogar unter Bankern diskutiert wird (s. Fußnote 1 oben), ist damit also eindeutig als Mythos, also als sachlich fehlgeleitete Alltagskonstruktion bzw. -theorie identifizierbar (Binswanger 2015).¹⁹

Würde diese Alltagstheorie tatsächlich zutreffen, hätte die Zentralbank einen direkten Einfluss auf die zirkulierende Geldmenge und damit die direkte Kontrolle über Preisniveausteigerungen und die Kaufkraft der von ihr emittierten Währung. Tatsächlich findet jedoch, wie beschrieben, in einem Intermediationsprozess zwischen Geschäftsbanken und privaten und öffentlichen Wirtschaftsakteuren eine Kreditschöpfung und damit eine endogene Geldschöpfung in hohem Ausmaß statt.²⁰

Das in der Kreditschöpfung durch neue Schuldverhältnisse entstandene Innengeld hat keinesfalls dieselbe Geldqualität wie das Außengeld der Notenbank, da Geschäftsbanken, anders als Zentralbanken, einem Kreditausfallrisiko unterliegen und damit aus Sicht der Einleger grundsätzlich fallible Schuldner sind. Dies folgt unmittelbar aus der Tatsache, dass die Kreditgeldschöpfung aus einem initialen Verschuldungsprozess entsteht: Leihet sich z. B. ein Unternehmen von einem Finanzinstitut eine bestimmte Geldsumme, so besitzt das Finanzinstitut diese Summe in der Regel nicht in liquider Form als Zentralbanksichtguthaben. Es verlängert stattdessen einfach seine Bilanz, was es als Geschäftsbank darf – und vollzieht so eine „Geldschöpfung aus dem Nichts“.²¹ So wird deutlich, dass durch einen Kreditkontrakt Innengeld aus dem Nichts geschöpft wird, indem eine Verschuldung stattfindet. Dass dieser tatsächliche Prozess im Mythos der exogenen Außen-Geldschöpfung in keiner Weise abgebildet wird, führt zu einer groben Verzerrung des Verständnisses der wahren Natur einer Währung. Denn der Wert einer Währung bestimmt sich durch die Qualität des gesamten in dieser

19 Es wäre interessant, das in den Internetauftritten der verschiedenen Notenbanken des Eurosystems jeweils deutlich werdende Selbstverständnis mit einander zu vergleichen.

20 Im Währungsraum des Euro macht das endogen geschöpfte Innengeld über 90 % an der gesamten Geldmenge aus.

21 Eine Begrenzung dieser Geldschöpfung aus dem Nichts besteht in der Mindestreservepflicht der Geschäftsbanken, die 1956 zu einer Pflicht-Zentralbankgeld-Einlage von 30 % des kreditierten Betrages bei der Deutschen Bundesbank geführt hatte – also zu einer proportionalen Einlage des Geschäftsbankensystems bei der Zentralbank in Außengeld, das nur die Zentralbank selbst schaffen kann. Inzwischen beträgt die Mindestreservepflicht im Euro-Währungsraum (August 2017) weniger als 1 % des im Geschäftsbankensystem kreditgeschöpften Geldbetrags.

Währung existierenden Geldes und hängt damit also nicht nur von der ursprünglichen Wertgarantie des Außengeldes durch die Zentralbank ab, sondern zu genau dem Prozentsatz auch von der Qualität der giralgeldschöpfenden Schuldverhältnisse ab, den die Innengeldschöpfung am gesamten umlaufenden Geldvolumen ausmacht – also im Euro-Raum zu über 90 %.

5 Zentralbanken als politische Akteure im Umgang mit Alltagstheorien über Geld

In der makroökonomischen Forschung seit John Maynard Keynes spielen Erwartungen der Wirtschaftsakteure eine Schlüsselrolle als Determinanten für die Entwicklung makroökonomisch relevanter Größen wie Zinsen, Wechselkurse, Inflationsraten oder Unterbeschäftigungsraten etc. Aus verschiedenen Diskursen in der Makroökonomik über die Beschaffenheit und Wirkungen der Erwartungen von Marktakteuren ging Ende der 1990er Jahre ein neuer Diskurs darüber hervor, inwieweit Erwartungen der Marktakteure durch Zentralbanken beeinflussbar sind. So entstand aus der makroökonomischen Theorie eine Theorie der Zentralbankkommunikation, in deren Mittelpunkt Modelle der Beeinflussbarkeit ökonomischer Erwartungen standen. Dieser neu entstandene Diskurs transformierte Zentralbanken in einer „Quiet Revolution“ (Blinder 2004, 69) in kommunikative Institutionen, die seitdem eine aktive strategische Rolle im wissenschaftlichen wie im öffentlichen Diskurs über geldpolitische Entwicklungen spielen (Blinder u. a. 2008; Holmes 2014; Horvath/Katuscakova 2016).

Während die Literatur über Zentralbankkommunikation in den ersten Jahren hauptsächlich deren Wirkungen auf finanzökonomische Experten untersuchte, ist der Fokus mittlerweile hin zu ökonomischen Laien²² gerückt (Hayo/Neuenkirch 2014; Crespy/Schmidt 2014; Dräger/Lamla/Pfajfar 2016). Für Letztere ist nicht die Transparenz der Zentralbank von Interesse, also das Offenlegen der makroökonomischen Ziele, von Entscheidungsfindungsprozessen oder von Finanzberichten (Best 2005). Ökonomische Laien verarbeiten das Kommunizierte vielmehr assoziativ und reagieren stärker auf kurzgefasste Aussagen, sodass für sie die systematische Aufarbeitung aller Informationen über die Zentralbank einen geringen Stellenwert hat. Im Unterschied zum Experten, der ein wesentlich größeres und strukturierteres Wissen besitzt, geht es dem Laien vordringlich um die Frage seines grundsätzlichen ‚gefühlten‘ Vertrauens in das Geldsystem. Dieses

22 Im Sprachgebrauch dieses Beitrags synonym mit „Öffentlichkeit“ oder „Bevölkerung“.

Vertrauen wird eher durch eine aktive Überzeugungsarbeit der Zentralbank hergestellt als durch eine wissenschaftliche ‚passive‘ Transparenz tatsächlicher Bedingungen und Prozesse im Zusammenhang mit der Geldschöpfung und Geldpolitik.

Die kommunikative Überzeugungsarbeit der Öffentlichkeit ist eine Aufgabe, bei der sich eine Zentralbank auf einer halb-politischen und einer halb-wissenschaftlichen Bühne bewegt. Dabei ist Glaubwürdigkeit ein hohes Gut moderner Zentralbanken, sozusagen das unanfechtbare Prinzip ‚guter‘ Geldpolitik. Die konventionelle stil-rhetorische Überzeugungsarbeit eines Wahlpolitikers ist allerdings für Zentralbanker undenkbar. Dennoch muss wirksame Zentralbankkommunikation deutlich über die Fakten hinausgehen, sodass Reden, Interviews und Internetauftritte auf Basis strategischer Vorüberlegungen zu einer in den Augen des Sprechenden ‚gelingenden Kommunikation‘ stattfinden. Politökonomische Forschungs-Arbeiten zeigen, wie Zentralbanken entlang des Alltagswissens der Bevölkerung kommunizieren²³ – nämlich indem sie spezifische Alltagstheorien über das Wesen, den Ursprung und die Wirkungen des Geldes der Bevölkerung aufgreifen und für ihre Interessen instrumentalisieren (Braun 2015; 2016).

Die deutsche Bundesbank ist durch eine Stabilitätskultur geprägt, die in der Literatur hauptsächlich auf die (speziell deutsche) Angst vor hoher Inflation zurückgeführt wird. Auf der Suche nach einer vorgeblich kontrollierbaren Geldmengen-Größe zur Vertrauensbildung der Bevölkerung einigte man sich in der bundesdeutschen Geldpolitik in den 1970er Jahren auf die oben erwähnten M-Aggregate (insbesondere M3), und die Deutsche Bundesbank betrieb von 1975 bis 1998 die Strategie einer Steuerung der so definierten Geldmenge in Richtung auf ein vorgegebenes Geldmengenziel. Ein stetiges Geldmengenwachstum galt dabei lange Zeit als Referenzwert für erfolgreiche Geldpolitik. Die EZB übernahm diese Orientierung am Referenz-Aggregat, musste diese aber gegen Kritiker verteidigen. Die Kritik beinhaltete im Kern das Argument, dass die Komplexität des Geldsystems mit seinen diversen Transmissionsmechanismen in Form des Geldmengenaggregats unzulässig reduziert werde und damit ein präventives Scheinerklärungskonzept darstelle. Denn M3 besteht, wie gesagt, zum größten Teil aus endogenem Geld und wird lediglich mittelbar durch die Zentralbank kontrolliert.

Wegen dieser prinzipiell eingeschränkten Kontrollierbarkeit des M3-Aggregats verfolgt die EZB seit 2003 statt einer Strategiekombination aus Geldmengen- und Inflationsziel ausschließlich eine Inflationszielstrategie.²⁴ Trotzdem kann gezeigt werden, dass die EZB in ihrer Außendarstellung weiterhin ihre Kontrolle

²³ Insbesondere die Arbeit von Braun 2016.

²⁴ So spielt in der Außendarstellung der EZB die magische Zahl „2%“ als Inflationsziel eine prominente Rolle.

über M3 betonte. 2010 startete die EZB auf Grund der manifest gewordenen Staatsschuldenkrise im Euroraum das *Security Market Program* (SMP) – ein europaweites geregeltes Aufkaufprogramm von Staatsanleihen, mit dem die EZB mehr Zentralbankgeld in Umlauf bringt und dabei ihre Bilanz verlängert.

Diese Verlängerung der Zentralbankbilanz wurde an anderer Stelle wieder ‚sterilisiert‘, d. h. durch *Depositenauktionen* verkürzt. Obwohl diese Adjustierung lediglich ein enger gefasstes anderes Geldmengenaggregat, die sogenannte ‚Geldbasis‘, betraf und nicht direkt die Geldmenge M3, wurde diese Gegenmaßnahme breit kommuniziert, um der Bevölkerung auf diese Weise die klassische Angst der direkten und unkontrollierten Ausweitung der Geldmenge zu nehmen. So betonte der damalige EZB-Präsident Trichet in der kommunikativen Außendarstellung nachdrücklich, dass die EZB kein Geld „drucke“ (Trichet 2010, eigene Übersetzung), was als eindeutiger Bezug auf den Alltagsmythos des ausschließlich exogenen Geldes zu verstehen ist.²⁵

Diese prätentöse Kontrollfähigkeit der Bundesbank und der EZB über M3 kann man als ein subtiles Spiel mit der öffentlichen Wahrnehmung verstehen, um inflationären Tendenzen mittels einer geeigneten Kommunikationsstrategie des ‚Herunter-Redens‘ vorzubeugen. Weitaus weniger subtil war allerdings die Kommunikationsoffensive der Bank of England aus dem Jahr 2014 (McLeay/Radia/Thomas 2014), bei der das Kalkül der Zentralbankkommunikation nicht auf die Vermeidung inflationärer Tendenzen, sondern auf die Vermeidung deflationärer Tendenzen gerichtet war. Entsprechend argumentierte die Bank of England in die Gegenrichtung, indem der Öffentlichkeit die endogene Geldschöpfung des Geschäftsbankensystems erklärt wurde. Genauer gesagt, war der Mythos des exogenen Geldes in der neuen Situation der Sorge um deflationäre Tendenzen für die britische Zentralbank strategisch nicht von Vorteil, und so stellte sie (McLeay/Radia/Thomas 2014) den Gegnern der Quantitativen Lockerung eine aktive Kommunikation gegenüber, welche die Außengeld-Alltagskonstruktion als Mythos entlarven sollte. Print- und Internet-Veröffentlichungen sowie Lehrvideos sollten der Öffentlichkeit Zentralbankaußengeld, Innengeld, die Funktionsweise endogener Kreditschöpfung sowie die exakte Funktionsweise des Quantitative Easing näherbringen.²⁶ Dieses Thema war zuvor in keiner vergleichbaren Form von einer Zentralbank angesprochen worden, inzwischen haben sich jedoch mehrere Zen-

²⁵ Diese isolierte Aussage ist gleich in mehrfacher Hinsicht falsch: Erstens druckt bzw. prägt die EZB natürlich Geld, indem sie ja Bargeld emittiert, und zweitens kann sie natürlich Außengeld auch als elektronisches Geld emittieren, so daß neues Geld in die Welt kommt ohne einen Druckvorgang.

²⁶ S. Häring 2017a; 2017b.

tralbanken sowie der Internationale Währungsfonds selbst dieser Aufklärungskampagne angeschlossen.

Mittlerweile wurden durch die EZB-Aufkaufprogramme historisch einmalige Höhen der Bilanzverlängerungen einer Zentralbank erreicht.²⁷ Dies führte in der Bevölkerung zu einem Unbehagen, das hauptsächlich durch das Bild der ‚Geldpresse‘ befeuert wird, das wie gesagt, maßgeblich auf dem Mythos des exogenen Geldes beruht. Die Quantitative Lockerung wird hier, ähnlich einer direkten Staatsfinanzierung, in der Alltagskonstruktion als eine direkte Erhöhung der Geldmenge der Zentralbank verstanden. Basierend auf diesem politisierenden Effekt haben sich über den gesamten Globus Geldinitiativen mit dem Ziel gegründet, die Innengeldschöpfung zu bekämpfen. Letztlich stellen diese Initiativen auf einer politisierten Ebene aber die Legitimität der Zentralbanken, ihrer Politik und des gesamten Geldsystems insgesamt in Frage.²⁸

Zentralbanken arbeiten also im Umgang mit der Öffentlichkeit offensichtlich aktiv mit Alltagstheorien und -mythen des Geldes. Die präventive Kommunikation der Bundesbank und der EZB einer vorgeblichen Kontrolle über die Geldmenge war genauso kalkuliert eingesetzt wie die explizit kommunizierte Nicht-Kontrollmöglichkeit über die Geldmenge der Bank of England. Die von den Zentralbanken ausgehenden ökonomischen Bildungsinitiativen werden aber offensichtlich nicht uneigennützig bereitgestellt, sondern stellen kalkulierte Strategien der Zentralbanken dar, um die Bevölkerung in die jeweils geldpolitische Richtung zu erziehen und dadurch geldpolitische Legitimität (zurück) zu gewinnen. Solange Alltagsmythen der Öffentlichkeit einer Zentralbank in die Hände spielen, ist ihr nicht primär an einer Aufklärung der Bevölkerung gelegen, sondern an der Nutzung der *biased mental maps* der Menschen für ihre währungspolitischen Zwecke.

6 Schlussbemerkungen

Das Geldsystem und die Kommunikation der Zentralbanken mit der Öffentlichkeit geben ein durchaus brisantes Beispiel dafür, wie Alltagstheorien und Alltagsmythen entstehen und von den Hauptakteuren strategisch instrumentalisiert werden können. In nicht durch Krisensymptome geprägten Zeiten erreichen es Zentral-

²⁷ S. dazu Braun 2016.

²⁸ Beispielsweise in England die Bewegung *Positive Money*, die Initiative *Monetative Austria* in Österreich oder die *Vollgeldinitiative* in Deutschland und der Schweiz. S. z. B. [internationalmoneyreform.org], [vollgeld/de] oder [monetative.at/de].

banken, das Geldsystem hinter den Bezahlsystemen des Alltags im Unsichtbaren zu halten. In diesen Zeiten kann Geld als ‚naturalisiert‘ bezeichnet werden im Sinne einer nicht zu hinterfragenden Selbstverständlichkeit, die das kollektive Vertrauen der Bevölkerung besitzt und dadurch Legitimität gewinnt. Vor allem in Krisenzeiten wie seit 2007, in denen in der Öffentlichkeit Systemfragen zur Geldverfassung in den Vordergrund treten, wird aber das Geldsystem im medialen Diskurs deutlich sichtbar politisiert, indem Zentralbanken aktiv mit der partiellen Unwissenheit der Bevölkerung arbeiten, um das Vertrauen in das Geldsystem zu stärken bzw. zumindest nicht zu gefährden. Dies entspricht der Überzeugung, daß ein ausgeprägtes und spezifiziertes Wissen der Bevölkerung über das Geldsystem nicht notwendigerweise das Vertrauen in dieses steigern würde.

Damit konnte deutlich gemacht werden, daß die Funktionsweise des Geldes nicht allein von seiner Konzeption und einer ontologisch zutreffenden Beschreibung abhängt, sondern ganz wesentlich von den Alltagskonstruktionen und Alltagsmythen der Bevölkerung und deren Wahrnehmung durch die Zentralbanken geprägt ist. Ein rein naturalistisches Verständnis der wirklichen Funktionsweise des Geldsystems kann demnach für die Akteure im (Zentral-)Bankenbereich keine viable Grundlage ihres Umgangs mit Geld sein. Damit ist die im Titel des Beitrags gestellte Frage zugunsten der Konstruktion beantwortet – sogar im Sinne einer ‚doppelten Konstruktion‘, da auch die Zentralbanken ihre Wahrnehmung der Alltagskonstruktion der Bevölkerung konstruieren.²⁹

Da das Vertrauen der Bevölkerung der Euroländer in den Euro seit dem Sichtbarwerden der Krise abgenommen hat, sieht sich die EZB in einer immer aktiveren Rolle, in den öffentlichen Diskurs über Geld einzugreifen und sich darin die Deutungshoheit zu erhalten. Insbesondere stehen alle bedeutenden Zentralbanken vor dem Problem, die bis jetzt (September 2017) praktizierte Niedrig- bzw. Nullzinspolitik irgendwann beenden und die ausgereichte Liquidität wieder neutralisieren zu müssen, um ihre Bilanzvolumina wieder in Richtung des status quo ante zu reduzieren. Daher muss in Zukunft das Augenmerk insbesondere auch auf die Aussagen, Deutungen und Versprechungen der US-amerikanischen Zentralbank FED gelegt werden. Denn diese besitzt einen außerordentlichen Stellenwert in den weltweiten Finanz- und Geldnetzwerken und verfügt damit über eine so herausragende (Deutungs-)Macht im internationalen Geld-System, dass sich selbst die EZB maßgeblich an ihren Entscheidungen ausrichtet und

²⁹ Konsequenterweise weitergedacht kann man sich dann auch Alltagskonstruktionen der Bevölkerung ‚2. Ordnung‘ vorstellen – als Alltagskonstruktionen der Bevölkerung über die Art und Weise, wie die Zentralbank die Alltagskonstruktionen der Bevölkerung ‚1. Ordnung‘ in ihrer Wahrnehmung konstruiert.

Kommunikationsinhalte der FED spürbare Auswirkungen auf Europas Volkswirtschaften haben können.

Bibilographie

- Berger, Peter/Luckmann, Thomas (1966/1969): Die gesellschaftliche Konstruktion der Wirklichkeit. Eine Theorie der Wissenssoziologie. Frankfurt a. M.
- Best, Jaqueline (2005): *The Limits of Transparency: Ambiguity and the History of International Finance*. Cornell.
- Birnwanger, Mathias (2015): *Geldschöpfung aus dem Nichts: Wie Banken Wachstum ermöglichen und Krisen verursachen*. Weinheim.
- Birnbaum, Robert (2005): Ihr Wahlkampf, ihre Mehrwertsteuer, ihr Kirchhof – ihre Niederlage. Der Schock der Angela Merkel. In: *Der Tagesspiegel*, Nr. 18960 vom 19. 09. 2005, 3.
- Blendon, Robert u. a. (1997): Bridging the gap between the public's and economist's views of the economy. In: *Journal of Economic Perspectives* 11/3, 105–118.
- Blinder, Alan (2004): *The Quiet Revolution*. Yale.
- Blinder, Alan u. a. (2008): Central Bank communication and monetary policy: A survey of theory and evidence. In: *Journal of Economic Literature* 46/4, 910–945.
- BMF-Beirat (2004): *Flat Tax oder Duale Einkommensteuer? Zwei Entwürfe zur Reform der deutschen Einkommensbesteuerung*. Gutachten des Wissenschaftlichen Beirates beim Bundesministerium der Finanzen. BMF-Schriftenreihe 74.
- Braun, Benjamin (2015): Governing the future: the European Central Bank's expectation management during the great moderation. In: *Economy and Society* 44/3, 367–91.
- Braun, Benjamin (2016): Speaking to the people? Money, trust, and Central Bank legitimacy in the age of quantitative easing. In: *Review of International Political Economy* 23/6, 1064–1092.
- Caballero, Gonzalo/Soto-Oñate, David (2016): Why transaction costs are so relevant in political governance? A new institutional survey. In: *Brazilian Journal of Political Economy* 36/2 (143), 330–352.
- Caplan, Bryan (2001): Rational ignorance versus rational irrationality. In: *Kyklos* 54/1, 3–26.
- Caplan, Bryan (2002): Systematically biased beliefs about economics: robust evidence of judgemental anomalies from the "Survey of Americans and Economists on the Economy". In: *The Economic Journal* 112, 433–458.
- Caplan, Bryan (2003): The logic of collective belief. In: *Rationality and Society* 15/2, 218–242.
- Caplan, Bryan/Miller, Stephen C. (2010): Positive versus normative economics: what's the connection? Evidence from the survey of Americans and economists on the economy and the general society survey. In: *Public Choice* 150, 241–261.
- Christandl, Fabian/Fetchenhauer, Detlef/Hözl, Erik (2011): Price perception and confirmation bias in the context of a VAT increase. In: *Journal of Economic Psychology* 32/1, 131–141.
- Crespy, Amadine/Schmidt, Vivien (2014): Speaking to the markets or to the people? A discursive institutionalist analysis of the EU's sovereign debt crisis. In: *Journal of European Public Policy* 21/8, 1085–1101.
- Davidson, Carl/Matusz, Steve/Nelson, Doug (2006): Fairness and the political economy of trade. In: *World Economy* 29/8, 989–1004.

- Demandt, Alexander (2011): Ungeschehene Geschichte. Ein Traktat über die Frage: Was wäre geschehen, wenn ...?. Göttingen.
- Denzau, Arthur/North, Douglass (1994): Shared mental models: ideologies and institutions. In: *Kyklos* 47/1, 3–31.
- Downs, Anthony (1957): *An Economic Theory of Democracy*. New York.
- Dräger, Lena/Lamla, Michael/Pfajfar, Damjan (2016): Are survey expectations theory-consistent? The role of Central Bank communication and news. In: *European Economic Review* 84/C, 84–111.
- Elff, Martin (2004): *Politische Ideologien, Sozialstruktur und Wahlverhalten*. Inaugural-dissertation an der Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Mannheim. Mannheim.
- Frey, Bruno/Eichenberger, Reiner (1994): Economic incentives transform psychological anomalies. In: *Journal of Economic Behavior and Organization* 23, 215–234.
- Haferkamp, Alexandra u. a. (2009): Efficiency versus fairness: The evaluation of labor market policies by economists and laypeople. In: *Journal of Economic Psychology* 30, 527–539.
- Hagen, Lutz (2005): *Konjunkturnachrichten, Konjunkturklima und Konjunktur*. Köln.
- Haidt, Jonathan (2001): The emotional dog and its rational tail: a social intuitionist approach to moral judgment. In: *Psychological Review* 108/4, 814–834.
- Hayo, Bernd/Neuenkirch, Matthias (2014): The German public and its trust in the ECB: the role of knowledge and information search. In: *Journal of International Money and Finance* 47, 286–303.
- Henderson, David (1986): *Innocence and Design: The Influence of Economic Ideas on Policy*. Oxford.
- Hörisch, Jochen (2013): *Man muss dran glauben. Die Theologie der Märkte*. München.
- Holmes, Douglas (2014): *The Economy of Words. Communicative Imperatives in Central Banks*. Chicago.
- Horvath, Roman/Katuscakova, Dominika (2016): Transparency and trust: the case of the European Central Bank. In: *Applied Economics* 48/57, 5625–5638.
- Issing, Otmar (2011): *Einführung in die Geldtheorie*. 15. Aufl. München.
- Jacob, Robert/Christandl, Fabien/Fetchenhauer, Detlef (2011a): Economic experts or laypeople? How teachers and journalists judge trade and immigration policies. In: *Journal of Economic Psychology* 32, 662–671.
- Jacob, Robert/Christandl, Fabien/Fetchenhauer, Detlef (2011b): A parochialistic public and cosmopolitan economists? Different views on immigration and job relocation. In: *Wirtschaftspsychologie* 13, 36–49.
- Jarchow, Hans-Joachim (2010a): *Grundriss der Geldtheorie*. 12. Aufl. Stuttgart.
- Jarchow, Hans-Joachim (2010b): *Grundriss der Geldpolitik*. 9. Aufl. Stuttgart.
- Kahneman, Daniel (2003): A perspective on judgement and choice: mapping bounded rationality. In: *American Psychologist* 58/9, 697–720.
- Kahneman, Daniel (2011): *Thinking, Fast and Slow*. New York.
- Kahneman, Daniel/Slovic, Paul/Tversky, Amos (1982): *Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*. Cambridge.
- Kalt, Joseph P./Zupan, Mark A. (1984): Capture ideology in the economic theory of politics. In: *American Economic Review* 74, 279–300.
- Kiefer, Marie-Luise/Steininger, Christian (2013): *Medienökonomik*. 3. Aufl. München/Wien.
- Kirchgässner, Gebhard (1992): Towards a theory of low-cost decisions. In: *European Journal of Political Economy* 8, 305–320.

- Kirchgässner, Gebhard (2005): (Why) are economists different? In: *European Journal of Political Economy* 21, 543–562.
- Kirchhof, Paul (2004): *Der sanfte Verlust der Freiheit. Für ein neues Steuerrecht – klar, verständlich, gerecht.* München.
- Kirchler, Erich (1995): *Wirtschaftspsychologie. Grundlagen und Anwendungsfelder der ökonomischen Psychologie.* Göttingen.
- Kirsch, Guy (2004): *Neue politische Ökonomie.* Stuttgart.
- Kruglanski, Arie W. (2012): Lay epistemic theory. In: Ders./Paul A. M. van Lange/E. Tory Higgins (Hg.): *Handbook of Theories of Social Psychology.* London, 201–223.
- Lehmann-Waffenschmidt, Marco (2010): Contingency and causality in economic processes – conceptualizations, formalizations and applications in counterfactual analysis. In: *European Review* 18/4, 481–505.
- McLeay, Michael/Radia, Amar/Thomas, Ryland (2014): Money creation in the modern economy. In: Bank of England (Hg.): *Quarterly Bulletin* Q1, 14–27.
- Mehrling, Perry (2013): The inherent hierarchy of money. In: Lance Taylor/Armon Rezai/Thomas Michl (Hg.): *Social Fairness and Economics: Economic Essays in the Spirit of Duncan Foley.* London/New York, 394–403.
- Noelle-Neumann, Elisabeth/Köcher, Renate (Hg.) (1997): *Allensbacher Jahrbuch der Demoskopie 1993–1997.* Bd. 10. München.
- Noelle-Neumann, Elisabeth/Köcher, Renate (Hg.) (2002): *Allensbacher Jahrbuch der Demoskopie 1998–2002.* Bd. 11. München.
- Schenk, Michael (2002): *Medienwirkungsforschung.* 2. vollst. überarb. Aufl. Tübingen.
- Schlick, Gregor (2005): Die Flat Tax als gerechtigkeitsförderndes Einkommensteuermodell. In: *Wirtschaftsdienst* 85/9, 582–589.
- Schumpeter, Joseph Alois (1942): *Capitalism, Socialism, and Democracy.* New York.
- Slembeck, Tilman (2003): Ideologies, beliefs and economic advice – a cognitive evolutionary view on economic policy-making. In: Pavel Pelikan/Gerhard Wegner (Hg.): *The Evolutionary Analysis of Economic Policy.* Cheltenham, 128–163.
- Thorpe, Merle (1940): Economic fallacies: political magic won't work. In: *Vital Speeches of the Day* 6/14, 436–439.
- Traut-Mattausch, Eva u. a. (2004): Expectancy confirmation in spite of disconfirming evidence: the case of price increases due to the introduction of the Euro. In: *European Journal of Social Psychology* 34/6, 739–760.
- Werner, Richard A. (2014): Can banks individually create money out of nothing? The theories and the empirical evidence. In: *International Review of Financial Analysis* 36/1, 1–19.
- Werner, Richard A. (2016): A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence. In: *International Review of Financial Analysis* 46, 361–379.
- Williamson, Maureen/Wearing, Alexander (1996): Lay people's cognitive models of the economy. In: *Journal of Economic Psychology* 17, 3–38.
- Wobker, Inga u. a. (2014): What do consumers know about the economy? A test of minimal economic knowledge in Germany. In: *Journal für Verbraucherschutz und Lebensmittelsicherheit* 9/3, 231–242.
- Wood, Geoffrey (1997): *Economic Fallacies Exposed.* London.

Online-Quellen

- Bundesbank (2017): Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschöpfungsprozess. In: Monatsbericht April 2017, 15–36 [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichtsaufsaetze/2017/2017_04_geldschoepfungsprozess.pdf?__blob=publicationFile; letzter Zugriff am 12. 03. 2018].
- Caplan, Bryan (2004): Straight Talk About Economic Literacy. Working Paper [http://www.mercatus.org/publications/pubid.3320/pub_detail.asp; letzter Zugriff am 02. 05. 2006].
- Demandt, Alexander (2017): Zukunft, die keine war – unverwirklichte Möglichkeiten in der Geschichte. [<http://www.ardmediathek.de/tv/Tele-Akademie/Prof-Dr-Alexander-Demandt-Zukunft-di/SWR-Fernsehen/Video?bcastId=37622032&documentId=43097500>; letzter Zugriff am 18. 11. 2017].
- Häring, Norbert (2017a): Die Erfindung des Geldes. Handelsblatt [<http://www.handelsblatt.com/my/finanzen/geldpolitik/streit-ueber-geldschoepfungstheorie-die-erfindung-des-geldes/20120230.html>; letzter Zugriff am 17. 08. 2017].
- Häring, Norbert (2017b): Die Bundesbank versucht über Geldschöpfung aus dem Nichts aufzuklären – vergeblich. [<http://norberthaering.de/de/27-german/news/818-bundesbank-geldschoepfung>; letzter Zugriff am 12. 03. 2018].
- Trichet, Jean-Claude (2010): The ECB's response to the recent tensions in financial markets, 38th Economic Conference of the Oesterreichische National Bank, Wien, 31 Mai [www.ecb.europa.eu/press/key/date/2010/html/sp100531_2.en.html; letzter Zugriff am 12. 03. 2018].